



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017**

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:** Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)

**VALORES REGISTRADOS:** CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000; CNV 35-11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/.10,000,000; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/.45,000,000.

**NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono 302-5466

Fax 263-6547

E-Mail: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)

WEB SITE: [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

**1 PARTE**  
**ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (Grupo SUCASA) son empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realizan es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia que se promueve es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hospitalidad, correspondiente a la operación de un hotel de la cadena Country Inn & Suites; ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, y un restaurante de la franquicia Rosa Mexicano. SUCASA también construye Centros Comerciales para alquilar. El restaurante de la franquicia Rosa Mexicano y sus respectivas operaciones fueron escindidas a otro compañía de Grupo, cuya principal actividad es la de la hospitalidad. Esto es así, a partir del 1 de enero del 2014. Las operaciones de la unidad de negocio de la venta y alquiler de equipo fueron escindidas a otra compañía del Grupo UNESA, con el propósito de separar estas operaciones con las de vivienda. Esto es así, a partir del 1 de enero del 2015. Las operaciones de la unidad de negocios de locales comerciales fueron escindidas de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. a otra compañía del Grupo UNESA, con el propósito de separar estas operaciones con las de vivienda. Esto es así, a partir del 1 de enero de 2016

## **PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:**

Según informes de la Contraloría General de la República, durante el primer trimestre del año 2017 el Producto Interno Bruto creció al 6.2%, lo cual se considera muy positivo. Los motores que impulsaron el crecimiento económico durante los primeros tres meses de 2017 fueron el comercio, transporte, almacenamiento y comunicaciones. Esta situación refleja la recuperación de las actividades de la Zona Libre de Colón, y el incremento del tránsito de barcos por el Canal ampliado.

Al 31 de marzo el sector económico de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones tuvo un crecimiento de 10.4%; el Comercio aumentó 9.5%; la Construcción y la explotación de Minas y Canteras se incrementaron en 6.6%; la Intermediación Financiera subió en 3.7%; las Industrias Manufactureras aumentaron en 2%; y los Hoteles y Restaurantes crecieron en 0.9%. Las actividades agropecuarias, y la pesca, se redujeron durante el primer trimestre del 2017. Así tenemos que la Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura, se redujo en 1%, y la Pesca disminuyó en 8%, al 31 de marzo de 2017, comparativamente con igual período del año anterior.

El Fondo Monetario Internacional en la revisión que hizo el pasado mes de abril de 2017, sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, estima que Panamá tendrá un crecimiento de 5.8% en el año 2017, y de 6.1% en 2018, lo cual sería muy positivo. La inversión programada en grandes proyectos, tanto públicos como privados, impulsará el crecimiento económico a corto y mediano plazo.

Los proyectos más importantes que desarrolla el sector privado, corresponden a las inversiones que realizan Minera Panamá; el Proyecto de gas de AES; y la Planta de Gas de Martano. La inversión total del sector privado en estos proyectos, se estiman en B/. 7,750. millones.

Los principales proyectos del sector público, actualmente en ejecución, suman B/. 4,840. millones, y corresponden a la construcción de la Línea 2 del Metro; la expansión del Aeropuerto de Tocumen; el tercer Puente sobre el Canal de Panamá; renovación urbana provincia de Colón; la tercera línea de Transmisión Eléctrica; construcción del Instituto Técnico Superior del Este; y el nuevo Centro de Convenciones de Amador. Es importante destacar que el FMI en su informe menciona que, para financiar el desarrollo del programa de inversiones públicas proyectado, se requerirán mayores ingresos fiscales mejorando las recaudaciones fiscales actuales.

La contribución directa de estos proyectos al crecimiento económico de 2017 y 2018, se calcula en 2.5%, y su ejecución impulsará en primer lugar la actividad de la Construcción, que luego tendrá un efecto multiplicador en otros sectores de la economía. Además, las nuevas inversiones pueden incrementar la capacidad productiva de la economía, y fortalecer su crecimiento potencial.

El FMI estima que la inflación para el año 2017 será de 2%, lo cual es razonable; y el déficit externo lo calculan en 3% del PIB, fácilmente financiable con la inversión extranjera.

Al mes de mayo de 2017 el tránsito de barcos por el canal ampliado se incrementó 5.7%; los ingresos por peajes aumentaron en 18.7%; y el movimiento de contenedores en los puertos creció 12.6%, comparados con el año anterior. Estos índices confirman que el crecimiento económico del año 2017, está siendo impulsado por las actividades relacionadas con el canal ampliado.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento acumulado promedio del 6.20% al mes de abril de 2017. Los resultados del IMAE son generalmente muy similares a los que refleja el Producto Interno Bruto Real, por lo que las mediciones del IMAE indican que el crecimiento económico del país ha estado creciendo.

Hasta el mes de abril de 2017, la exportación de bienes panameños habían aumentado en 7.7%. En el caso de los Servicios, las reexportaciones de la Zona Libre de Colon aumentaron en 15.7%, para esa misma fecha.

La importación de bienes aumentó en 8%, al mes de mayo de 2017. El saldo de los depósitos internos del sistema bancario aumentaron en 1.9%, y el saldo de los préstamos internos se incrementó en 8.1%, al mes de marzo de 2017. Desglosado el saldo de los préstamos al mes de marzo 2017 tenemos que los de Consumo Personal aumentaron 12.7%; los de Construcción subieron 17%; los Comerciales se redujeron en 0.5%; y los Hipotecarios se incrementaron en 10.2%.

El 100% de los ingresos del Grupo SUCASA del segundo trimestre del año 2017 correspondieron a actividades relacionadas con la construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando para dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estos sectores corresponden a la venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; restaurantes; y hoteles.

La Construcción tuvo un crecimiento de 6.6% durante el primer trimestre de 2017, lo cual fue menor al año anterior, cuando reflejó un incremento de 10.8%. Al 31 de marzo de 2017, el sector Construcción representó el 16.7% del Producto Interno Bruto, inferior al año anterior que fue del 17.3%. Según informes de la Contraloría la inversión en obras residenciales se desaceleró de enero a abril de 2017, al sumar B/. 418,829,000, lo cual representó un crecimiento del 17.5% sobre igual periodo del año anterior, mientras que en el 2016 el incremento fue de 25.5%.

El valor de las construcciones, adiciones y reparaciones, aprobadas en el país entre los meses de enero a abril de 2017 ascendieron a B/. 796.1 millones, lo cual representó un incremento de 19%, sobre igual periodo del año anterior. Del valor total de estos permisos B/.418.8 millones, o sea el 52.6%, corresponden a obras residenciales. El 47.4% restante, por valor de B/.377.3 millones, corresponden a proyectos no residenciales, tales como; desarrollos comerciales, industriales y corporativos. En el Distrito de Panamá se concentra el grueso de los proyectos aprobados, por un monto de B/. 522 millones; le sigue Colón con B/. 89.4 millones; La Chorrera con B/. 42.9 millones; San Miguelito con B/. 40.1 millones; y Arraiján con B/. 37.8 millones.

Desde el año 2006 el peso relativo del sector construcción, respecto al PIB nominal, ha ido creciendo de 4.9% en el 2006, al 17.3% en el 2016. La actividad de la construcción representó el 10% de de la población ocupada durante el año 2016, y el 73% de la Formación Bruta de Capital Fijo en el año 2015.

A partir del primer trimestre del año 2016 se percibe una disminución en el ritmo de la venta de unidades de viviendas en el área metropolitana. Además, se han acumulado inventarios importantes de casas y apartamentos disponibles para la venta, que se concentran en los sectores de Panamá Oeste y Panamá Este. Como resultado de esa situación la construcción de nuevas viviendas se ha estado reduciendo. Se estima que para finales del año 2016 había activos 523 proyectos de vivienda en el área Metropolitana. Sin embargo, el volumen de ventas por proyecto ha estado disminuyendo, sobre todo a partir del tercer trimestre de ese año. Durante el año 2016 el 56.09% de las viviendas vendidas en el Área Metropolitana tenían precios de hasta B/. 120,000; el 74% eran de precios menores de B/. 180,000; y solo el 26% de lo vendido tenían valores superiores a los B/. 180,000. Durante el año 2016 la venta de unidades de vivienda con valores menores a los B/. 40,000 se incrementó en 81%; el rango entre los B/. 40,000 y B/. 80,000 aumentó en 7%; y las de valores entre B/. 120,000 y B/. 180,000 subieron en 34%.

Por otro lado la industria de la construcción está siendo también afectada por una reducción en el volumen de edificaciones no residenciales. Desde el año 2013 el valor de los permisos para construcciones no residenciales ha venido disminuyendo. Esta situación refleja un incremento

en los inventarios de oficinas y locales desocupados en la ciudad de Panamá, por lo que se ha dado una reducción en la construcción de edificios industriales y comerciales.

Para el año 2017 se estima un incremento en la construcción de infraestructuras públicas, y una disminución en la construcción de proyectos comerciales y residenciales. Se espera que en el sector privado el dinamismo en la industria de la construcción se concentre en el desarrollo de nuevos proyectos de viviendas, de niveles económicos medios-bajos. Según las proyecciones presentadas por Acobir, sobre las perspectivas del sector inmobiliario hasta el año 2019, se estima que el 55.84% de la demanda corresponde a viviendas con valores de hasta B/. 50,000; y el 83% serán viviendas con precios menores de B/. 120,000. En la provincia de Panamá el 50.87% de la demanda se concentra en el área metropolitana; el 21.42% en Arraiján; el 20.83% en el distrito de San Miguelito; y el 7.33% en La Chorrera:

El ritmo de crecimiento de la industria de la construcción pudiera afectarse negativamente en caso de que se produzca una disminución en los créditos hipotecarios que otorgan los bancos bajo la ley de intereses preferenciales; una desaceleración económica; y por demoras del Gobierno Nacional en el desarrollo de sus proyectos de infraestructuras públicas. Además, una de las grandes amenazas que tiene el sector construcción lo ocasiona la gran cantidad de trámites, permisos, certificados de paz y salvo, y aprobaciones, que se requieren por parte de las autoridades públicas, tanto para poder iniciar los proyectos como para poder entregar las viviendas. Esta situación atrasa los procesos de construcción, y encarece el costo de las viviendas, lo cual pudiera afectar la oferta de casas de mediano y bajo costo, que es donde se concentra la demanda.

Los permisos de construcción en la ciudad de Panamá acumulados al mes de mayo de 2017 sumaron B/. 659.5 millones, lo cual representó un aumento de 25.4% sobre el mismo periodo del año anterior. Al mes de abril de 2017 la producción acumulada de concreto fue de 472,560 metros cúbicos, lo cual representó un incremento de 13.5%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de mayo de 2017 se habían producido 724.8 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando un aumento de 1.8% sobre lo producido a esa misma fecha del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan el consumo de estos productos en las construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción indican las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro.

El sector Hoteles y Restaurantes, que refleja las actividades turísticas, tuvo un crecimiento estimado de 0.9% durante el primer trimestre de 2017, menor a igual periodo del año anterior cuando creció en 2.1%. Durante los últimos meses la cantidad de turistas que están llegando al país se ha reducido. Al mes de diciembre de 2016 habían entrado al país 2,193,300 visitantes, representando una disminución de 5%, sobre igual periodo del año anterior. Sin embargo, el Gasto Turístico se incrementó en 2.5% durante el año 2016. Es importante destacar que 2016 es el primer año en una década, en que la entrada de turistas disminuyó. Esta tendencia parece que ha continuado durante el año 2017. Según información del Servicio Nacional de Migración durante el período de enero a abril de 2017, entraron al país 1,080,326 personas, 17,400 menos que el año anterior, lo cual representó una baja de 1.59%. Es importante mencionar que el primer trimestre del año corresponde a la temporada turística alta.

A la fecha no se tienen las cifras oficiales de la Contraloría, las cuales están atrasadas por ajustes que se están haciendo a la nueva plataforma tecnológica electrónica instalada para el registro de los visitantes que ingresan al país.

La baja en el turismo está afectando las ventas de los restaurantes, sobretodo en la ciudad de Panamá. En la capital hay 2,477 restaurantes registrados, los cuales generan ingresos por B/. 713. Millones, y mantienen un total de 37 mil empleos directos. Según la Asociación de Restaurantes y Afines de Panamá (ARAP), los propietarios estiman que durante los primeros meses del año 2017 las ventas de los restaurantes se han reducido un promedio de 15%, llegando a reportarse bajas de hasta el 25%, durante el primer trimestre de 2017. Además, de

la disminución en la llegada de turistas, los ingresos de los restaurantes se han afectado negativamente por el congestionamiento del tráfico vehicular, y por situaciones de inseguridad. En el caso de los hoteles, su rentabilidad se ha visto afectada negativamente por el exceso de habitaciones disponibles en el mercado, y por la reducción en la llegada de visitantes. La ocupación hotelera en la ciudad de Panamá que era del 67% en el año 2010, ha venido disminuyendo anualmente cerrando en 48% en el año 2016, el punto más bajo de los últimos 14 años. Se estima que, a nivel nacional, la ocupación de los hoteles con más de 100 habitaciones fue del 47%, mientras que en el caso de los hoteles más pequeños la ocupación fue de 38%, al cierre del año 2016. Al mes de marzo de 2017 el inventario de habitaciones disponibles en los hoteles de la ciudad de Panamá era de 10,500 unidades, y se estima que el porcentaje de ocupación para el primer trimestre fue de 51%. El primer trimestre del año corresponde a la temporada turística alta. Para tratar de mantener sus niveles de ocupación, los hoteles han reducido sus tarifas un promedio de 30% aproximadamente, lo cual les ha afectado su rentabilidad. Además, para mantener su punto de equilibrio financiero, los hoteles han hecho recortes en sus gastos de personal, y en la compra de bienes y servicios.

Se estima que para revertir la situación adversa por la que está pasando la actividad hotelera, se requiere que la entrada de visitantes al país crezca a un ritmo anual de dos dígitos. Según proyecciones del Consejo Mundial del Viaje y el Turismo (WT-TC), la actividad turística en Panamá mantendrá una tasa de crecimiento anual entre el 1.9% y el 4.5%, durante la próxima década. A este ritmo de crecimiento, para el año 2026 estarían llegando a Panamá 3.5 millones de personas.

Para incrementar la llegada de visitantes la Autoridad de Turismo contrató una nueva campaña de promoción publicitaria, por un monto de B/. 20 millones, que se inició a desarrollar a partir del mes de enero de 2017. La promoción se enfocará principalmente en los mercados de Estados Unidos y Canadá, y en menor escala en seis países Europeos: España, Alemania, Francia, Italia, Países Bajos y Polonia. Se proyecta que los resultados positivos de la campaña comenzarán a reflejarse a partir del segundo semestre del año 2017, y se espera que la entrada de visitantes aumente en 10% para lograr la meta de 3 millones de turistas proyectada por la ATP para el año 2019. Además, la próxima terminación del Centro de Convenciones que se construye en Amador, debe tener un impacto muy positivo en la llegada de visitantes a corto y mediano plazo. Sin embargo la Asociación Panameña de Operadores Turismo advierte que; además de la campaña publicitaria, se requiere definir una estrategia turística para el país; y de no hacerlo la entrada de visitantes pudiera continuar reduciéndose.

Al mes de diciembre del año 2016 la ocupación en los hoteles de primera en la Ciudad de Panamá se redujo en 7.5%, al compararlo con igual periodo del año anterior, mientras que en los hoteles de segunda la ocupación disminuyó en 16.6%. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones con servicios completos de salones y otras amenidades.

## **LIQUIDEZ**

Al 30 de junio de 2017, la liquidez de la empresa representa una razón positiva de 1.45 y su capital de trabajo es positivo en B/.32,196,533.

## **RESULTADOS CONSOLIDADOS:**

Nuestros ingresos para el segundo trimestre del año 2017 sumaron B/.21,237,705, lo cual representó una disminución de 10.65% al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/.23,768,806. Los ingresos trimestrales fluctúan durante el año dependiendo de los resultados de las diferentes unidades de negocios, algunas de las cuales tienen ciclos

operativos diferentes. En el caso de la venta de viviendas, generalmente las entregas son menores a inicios de año, resultado del desarrollo del ciclo de construcción que durante la estación seca se concentra en realizar los trabajos de movimiento de tierra, y en la construcción de los sistemas de alcantarillados y calles. A medida que avanza el año se adelantan los trabajos relacionados con la construcción y terminación de las viviendas.

Durante el segundo trimestre de 2017 los ingresos por la entrega de Viviendas se redujeron, además, los Servicios de Hoteles. En el caso de la unidad de vivienda, los ingresos corresponden a las casas que fueron entregadas durante el segundo trimestre, aunque habían sido vendidas con anterioridad.

Las utilidades netas correspondientes al segundo trimestre del año 2017 sumaron B/.3,694,331, lo cual representó una disminución de 42.55%, al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/.6,430,307. Durante el segundo trimestre del año 2017 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo. Las unidades de Hoteles reflejaron pérdidas en sus operaciones durante el segundo trimestre del año 2017.

Al 30 de junio de 2017 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 17.40% de los ingresos, menor al trimestre anterior que fueron el 27.05%. Los márgenes operativos de las diferentes unidades de negocios son diferentes, por lo que afectan los resultados consolidados en la medida que se incrementen o disminuyan sus ingresos, o que reflejen pérdidas en sus operaciones.

#### VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al segundo trimestre del año 2017 ascendieron a B/.19,819,717, lo cual representó una disminución de 8.42% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.21,642,570. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Tradicionalmente la entrega de viviendas es más baja durante los dos primeros trimestres, y se incrementa para finales de año, lo cual refleja el ciclo normal de la construcción. A inicios de año, aprovechando la estación seca, se desarrollan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización, y para mediados de año se incrementa la construcción de las viviendas. Este ciclo puede variar en la medida que se afecte la construcción y entrega de las viviendas, por demoras en las aprobaciones de los permisos y actas requeridos por las instituciones públicas nacionales y municipales. Durante el segundo trimestre teníamos casas terminadas que no pudimos entregar por valor de B/. 14 millones, en espera de las aprobaciones requeridas. Esperamos completar la entrega de esas casas durante el tercer trimestre.

La venta de viviendas representó el 93.32% de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2017.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el segundo trimestre de 2017, ascendieron a B/.4,361,057, lo cual representó una disminución del 32.33% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/.6,444,969. El margen de utilidad neta durante el segundo trimestre del año 2017 fue de 22%, menor al del trimestre anterior que fue de 29.78%. El margen de utilidad neta se afecta dependiendo del volumen de las construcciones, y por la composición de los valores de las viviendas que se entregan en el trimestre.

Durante el segundo trimestre del año 2017 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/.4,361,057) representó el 118.05% del total de las utilidades del Grupo SUCASA (B/.3,694,331).

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el segundo trimestre del año 2017 fueron de B/.1,417,988, lo cual representó una disminución de 33.31%, al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/.2,126,236. Es importante destacar que el turismo es una actividad cíclica, y que el segundo trimestre es tradicionalmente el más bajo del año. Sin embargo, los ingresos de nuestros hoteles reflejan que la situación del mercado turístico se continúa deteriorando. Para lograr los ingresos del segundo trimestre de 2017, tuvimos que reducir las tarifas de nuestro hoteles Country Inn & Suites, ubicado en Amador, por debajo de las que teníamos igual periodo del año anterior. A pesar de esto, la ocupación de nuestros Hoteles ubicados en la ciudad de Panamá disminuyó en el segundo trimestre 2017, comparados con igual periodo del año anterior. En el Hotel de Playa Tortuga, ubicado en Isla Colón de Bocas del Toro, tanto la ocupación como las tarifas mejoraron este año al compararlas con el segundo trimestre de 2016. Los ingresos de nuestros Hoteles del segundo trimestre del año 2017, fueron 10.6% menores que los de igual periodo del año anterior.

La ocupación promedio de nuestro Hotel ubicado en Amador fue de 59% durante el segundo trimestre del 2017, una disminución de 10% comparada con la del trimestre anterior que fue de 69%, y 7% menos que la ocupación del segundo trimestre del año 2016. La tarifa promedio para el segundo trimestre de 2017 fue de B/.72.68, inferior a la del trimestre anterior, y a la del segundo trimestre del año 2016, que fue de B/. 77.41. En el Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio durante el segundo trimestre 2017 fue de 33%, reflejando una reducción de 32% al compararla con la del trimestre anterior que fue del 65%, y un incremento de 3% sobre la del segundo trimestre del año 2016. La tarifa promedio de ese hotel durante el segundo trimestre de 2017 fue de B/.87.11, inferior a la del trimestre anterior, pero más alta que la del segundo trimestre del año 2016, que fue de B/. 74.25. Es conveniente mencionar que la ocupación del hotel de Bocas del Toro es la que más se afecta dependiendo de la temporada turística.

Los ingresos de los hoteles representaron el 6.68% de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2017.

La actividad hotelera reflejó una pérdida de B/.666,726 durante el segundo trimestre del año 2017, comparado con la del trimestre anterior que fue de B/. 14,662. Ninguno de nuestros hoteles tuvo utilidades durante el segundo trimestre del año 2017. A partir del tercer trimestre de 2017, se estarán cerrando algunas secciones de nuestros hoteles, con el fin de reducir los gastos.

Las pérdidas reflejadas por los hoteles representaron el 18.05 % de las utilidades netas del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2017. Durante el segundo trimestre del año 2017 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 47.02%, mayor al del trimestre anterior que fue de .69%.

#### **CENTROS COMERCIALES:**

Las operaciones de Centro Comerciales se escindieron a partir del año 2016 a otra Compañía del Grupo UNESA, el motivo de escindir estas operaciones a Inmobiliaria Sucasa, S. A. es porque es la afiliada del Grupo que se dedica a las operaciones de locales comerciales. A marzo de 2016, se refleja en los estados financieros una utilidad neta por B/.57,896, debido a que todavía no se había escindido las operaciones a esa fecha.

## ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

### TITULOS DE DEUDA

| TIPO DE VALOR Y CLASE               | EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).<br>VENCIMIENTO | AUTORIZADO        | LISTADO BURSÁTIL |
|-------------------------------------|---|-------------------|------------------|
| (1) Bonos Corporativos              | Programa Rotativo   | US\$. 12,000,000. | B. V. P.         |
| (2) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo   | US\$. 10,000,000. | B. V. P.         |
| (3) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo   | US\$. 5,000,000.  | B. V. P.         |
| (4) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo   | US\$. 17,000,000. | *****            |
| (5) Bonos Corporativos              | 17 diciembre de 2019  | US\$. 40,000,000. | B. V. P.         |
| (6) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo   | US\$. 25,000,000. | B. V. P.         |
| (7) Bonos Corporativos              | Programa Rotativo   | US\$. 20,000,000. | B. V. P.         |
| (8) Bonos Corporativos              | 16 de febrero de 2023   | US\$. 10,000,000. | B. V. P.         |
| (9) Bonos Corporativos              | Programa Rotativo   | US\$ 45,000,000.  | B. V. P.         |

- (1) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 30 de junio de 2017 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 9,626,679.
- (2) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses; y el plazo de vencimiento. Al 30 de junio de 2017 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 2,500,000.
- (3) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 30 de junio de 2017 no teníamos VCN's emitidos.
- (4) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital



de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de junio de 2017 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 11,000,000.

- (5) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de junio de 2017 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 8,121,750.
- (6) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 30 de junio de 2017 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 11,881,000.
- (7) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 30 de junio de 2017 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 16,550,125.
- (8) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos fueron emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán

intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 30 de junio de 2017 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 6,388,889.

(9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de US\$. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. El emisor también podrá emitir series de bonos con pagos de capital en la fecha de vencimiento de la emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizará para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquier otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 30 de junio de 2017 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 21,672,414.

**II PARTE  
RESUMEN FINANCIERO**

| ESTADO DE RESULTADO                   | 30 jun 2017        | 31 mar 2017        | 31 dic 2016        | 30 sep 2016        | 30 jun 2016        |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Ventas totales                        | 21,237,705         | 23,768,806         | 33,183,364         | 33,590,245         | 30,414,802         |
| Ganancia bruta en ventas              | 8,636,871          | 10,471,854         | 12,568,840         | 13,374,776         | 11,608,458         |
| Margen de Ganancia Bruta              | 40.67%             | 44.06%             | 37.88%             | 39.82%             | 38.17%             |
| <b>Otros ingresos en operaciones</b>  | 205,745            | 918,879            | 774,347            | 280,415            | 343,730            |
| Gastos generales y administrativos    | 4,347,817          | 4,182,950          | 4,350,217          | 4,268,455          | 3,961,268          |
| Costos financieros, neto              | (418,077)          | (293,748)          | (375,241)          | (443,311)          | (396,815)          |
| Utilidad Neta                         | 3,694,331          | 6,430,307          | 7,520,917          | 8,319,108          | 7,095,973          |
| Acciones emitidas y en circulación    | 840,100            | 840,100            | 840,100            | 840,100            | 840,100            |
| Utilidad por acción                   | 4.40               | 7.65               | 8.95               | 9.90               | 8.45               |
| Depreciación y amortización           | 1,269,304          | 1,305,306          | 1,265,194          | 1,348,767          | 1,349,463          |
| <b>BALANCE GENERAL</b>                | <b>30 jun 2017</b> | <b>31 mar 2017</b> | <b>31 dic 2016</b> | <b>30 sep 2016</b> | <b>30 jun 2016</b> |
| Activo circulante                     | 104,175,418        | 99,634,526         | 107,611,907        | 105,925,050        | 102,947,859        |
| Activos totales                       | 260,192,242        | 255,464,926        | 265,879,753        | 271,504,027        | 269,086,189        |
| Pasivo circulante                     | 71,978,885         | 67,054,247         | 64,051,955         | 65,025,846         | 80,248,805         |
| Deuda a Largo Plazo                   | 65,563,709         | 69,455,362         | 77,802,788         | 89,974,088         | 80,652,399         |
| Capital Pagado                        | 877,430            | 877,430            | 877,430            | 877,430            | 877,430            |
| Utilidades Retenidas                  | 121,772,218        | 118,077,887        | 123,147,580        | 115,626,663        | 107,307,555        |
| Total de Patrimonio                   | 122,649,648        | 118,955,317        | 124,025,010        | 116,504,093        | 108,184,985        |
| <b>RAZONES FINANCIERAS</b>            | <b>30 jun 2017</b> | <b>31 mar 2017</b> | <b>31 dic 2016</b> | <b>30 sep 2016</b> | <b>30 jun 2016</b> |
| Dividendo / Acción                    | 13.69              | 13.69              | 11.31              | 11.31              | 11.31              |
| Deuda Total / Patrimonio              | 1.12               | 1.15               | 1.14               | 1.33               | 1.49               |
| Capital de Trabajo                    | 32,196,533         | 32,580,279         | 43,559,952         | 40,899,204         | 22,699,054         |
| Razón Corriente                       | 1.45               | 1.49               | 1.68               | 1.63               | 1.28               |
| Utilidad operativa/Gastos financieros | 10.75              | 24.54              | 23.97              | 21.17              | 20.14              |

Este informe ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

**INFORMACIÓN RELEVANTE:**

Mediante la Ley 63, de 19 de septiembre de 2013 se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. La ley 63 establece que en el caso de las viviendas con valores menores de B/. 40,000, el estado asumirá el 100% del valor de los intereses correspondientes a sus préstamos hipotecarios. En el caso de las viviendas cuyo precio oscila entre B/. 40,000 y B/. 80,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, las viviendas cuyo precio sea de B/. 80,000 y hasta a B/. 120,000, podrán obtener un subsidio del 2% en la tasa de interés, y las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000 quedan excluidos del régimen hipotecario preferencial. Los beneficios de esta ley se mantendrán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

Según la Ley No. 28, de 8 de mayo de 2012, se estableció la exoneración por 20 años del impuesto de inmueble en las mejoras declaradas en viviendas con valores de hasta B/. 120,000. Si el valor de las mejoras declaradas en las viviendas es de entre B/. 120,000 y hasta B/. 300,000 se les exonera del pago de impuestos de inmuebles hasta por 10 años. En el caso de que las mejoras declaradas en las viviendas sea superior a los B/. 300,000 la

exoneración del impuesto de inmuebles será por 5 años. Esta tabla se aplicará para mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de enero de 2012.

Mediante el Decreto Ejecutivo número 393, de 16 de diciembre de 2014, se creó un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV), por medio del cual el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000 por familia, para la adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, sin incluir el monto correspondiente a los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se estableció también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda. El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto Ejecutivo número 393, deroga el número 55 y el número 57.

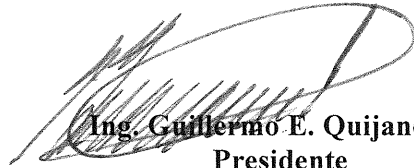
Según la Reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. En el caso del Hotel "Playa Tortuga" en Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, está exonerado por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

Según la ley 8 de 8 de mayo de 2012 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público y solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2010.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" era una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca. /

**III PARTE**  
**INFORMES FINANCIEROS ADJUNTOS**

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE  
DIRECCIÓN [www.unesa.com](http://www.unesa.com) A PARTIR DEL DÍA 28 DE AGOSTO DE 2017.**



**Ing. Guillermo E. Quijano Jr.**  
**Presidente**

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL  
CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional  
de Empresas, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

30 de junio de 2017

(Estados Financieros No Auditados)

4

*OKM*

---

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado consolidado de situación financiera  
Estado consolidado de resultados  
Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
Estado consolidado de flujos de efectivo  
Notas a los estados financieros consolidados

**Anexo**

|   |   |
|---|---|
| Anexo de consolidación – información sobre la situación financiera..... | 1 |
| Anexo de consolidación – información sobre los resultados.....          | 2 |

....





**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)


**Estado consolidado de situación financiera**

Al 30 de junio de 2017

(Expresado en balboas)

| <u>Activo</u>                                    | <u>Nota</u> | <u>Junio 30,</u><br><u>2017</u> | <u>Diciembre 31,</u><br><u>2016</u> |
|--|-------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| Efectivo y equivalentes de efectivo              | 5,6         | 4,935,870                       | 8,601,228                           |
| Depósito a plazo fijo                            | 6           | 0                               | 1,461,199                           |
| Cuentas por cobrar:                              |             |                                 |                                     |
| Clientes   | 23          | 6,670,963                       | 13,877,452                          |
| Compañías afiliadas                              | 5           | 43,937,460                      | 45,178,533                          |
| Partes relacionadas                              | 5           | 364,252                         | 355,203                             |
| Varias   |             | 872,787                         | 725,641                             |
|  |             | <u>51,845,462</u>               | <u>60,136,829</u>                   |
| Menos reserva para cuentas incobrables           | 23          | (92,964)                        | (86,964)                            |
| Cuentas por cobrar, neto                         |             | <u>51,752,498</u>               | <u>60,049,865</u>                   |
| Inventarios:                                     |             |                                 |                                     |
| Unidades de viviendas terminadas                 | 14          | 14,777,351                      | 9,648,745                           |
| Costos de construcción en proceso                | 7           | 69,955,925                      | 65,517,482                          |
| Terrenos   | 11,12       | 3,860,323                       | 4,813,981                           |
| Materiales, equipos y respuestos                 |             | 647,963                         | 334,358                             |
| Otros  |             | 263,128                         | 256,916                             |
| Total de inventarios                             |             | <u>89,504,690</u>               | <u>80,571,482</u>                   |
| Inversión en bonos y acciones, neto              | 8           | 170,247                         | 192,587                             |
| Gastos pagados por adelantado                    |             | 1,919,820                       | 2,106,666                           |
| Propiedades de inversión, neto                   | 9,11,12     | 79,349,720                      | 78,933,801                          |
| Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto | 10,11,12,15 | 30,841,898                      | 32,320,324                          |
| Depósitos en garantía                            |             | 724,256                         | 703,487                             |
| Otros activos                                    | 13          | 993,243                         | 939,114                             |
| <b>Total de activos</b>                          |             | <u><u>260,192,242</u></u>       | <u><u>265,879,753</u></u>           |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

  
Lic. Roberto Kao M.  
CPA No.1550



| <u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>  | <u>Nota</u> | <u>Junio 30,</u><br><u>2017</u> | <u>Diciembre 31,</u><br><u>2016</u> |
|--|-------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| Sobregiros bancarios   |             | 116,811                         | 0                                   |
| Préstamos por pagar  | 5,11        | 52,068,730                      | 48,113,427                          |
| Cuentas por pagar:   |             |                                 |                                     |
| Proveedores  |             | 3,392,140                       | 2,567,880                           |
| Compañías afiliadas  | 5           | 1,735,436                       | 5,123,429                           |
| Dividendos por pagar   | 5           | 7,371,967                       | 1,389,967                           |
| Otras  |             | 445,313                         | 1,051,836                           |
| Total de cuentas por pagar   |             | <u>12,944,856</u>               | <u>10,133,112</u>                   |
| Gastos acumulados por pagar  | 13          | 1,482,664                       | 1,316,395                           |
| Ingresos diferidos   |             | 45,829                          | 47,484                              |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos   |             | 201,021                         | 154,290                             |
| Depósitos de clientes  | 14          | 3,931,564                       | 4,501,661                           |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero   | 15          | 4,652,946                       | 5,661,446                           |
| Impuesto sobre la renta por pagar  |             | 0                               | 7,169                               |
| Bonos por pagar:   |             |                                 |                                     |
| Valores emitidos   | 12          | 62,359,858                      | 72,214,769                          |
| Menos costos de emisión  |             | <u>(261,685)</u>                | <u>(295,010)</u>                    |
| Bonos por pagar, neto  |             | <u>62,098,173</u>               | <u>71,919,759</u>                   |
| <b>Total del pasivo</b>  |             | <u>137,542,594</u>              | <u>141,854,743</u>                  |
| Compromisos  | 21          |                                 |                                     |
| Patrimonio de los accionistas:   |             |                                 |                                     |
| Acciones nominativas con valor nominal<br>de B/. 1.00 cada una. Autorizadas 840,100;<br>emitidas y en circulación 840,100 en 2017 y 2016 |             | 840,100                         | 840,100                             |
| Capital adicional pagado   |             | 71,718                          | 71,718                              |
| Descuento en ventas de acciones  |             | (34,388)                        | (34,388)                            |
| Utilidades no distribuidas   |             | 122,305,199                     | 123,680,561                         |
| Escisión en la inversión   |             | <u>(532,981)</u>                | <u>(532,981)</u>                    |
| <b>Total de patrimonio de los accionistas</b>  |             | <u>122,649,648</u>              | <u>124,025,010</u>                  |
| <b>Total de pasivos y patrimonio</b>   |             | <u>260,192,242</u>              | <u>265,879,753</u>                  |

*AKG*

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2017

(Expresado en balboas)

|   | <u>Nota</u> | <u>2017</u>       | <u>2016</u>       |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| Ventas de bienes y servicios                      | 20          | 45,006,511        | 55,247,169        |
| Costo de las ventas                               |             | <u>25,897,786</u> | <u>33,604,273</u> |
| <b>Ganancia bruta en ventas</b>                   |             | <u>19,108,725</u> | <u>21,642,896</u> |
| Otros ingresos de operaciones:                    |             |                   |                   |
| Ingresos por servicios afiliadas                  | 5           | 260,109           | 255,596           |
| Ingresos por alquiler                             |             | 47,599            | 72,017            |
| Otros ingresos (egresos) operacionales            | 18          | <u>816,916</u>    | <u>250,977</u>    |
| <b>Resultados de las actividades de operación</b> |             | <u>1,124,624</u>  | <u>578,590</u>    |
| Gastos de ventas, generales y administrativos     | 5,17        | <u>8,530,767</u>  | <u>7,970,343</u>  |
| <b>Utilidad en operaciones</b>                    |             | <u>11,702,582</u> | <u>14,251,143</u> |
| Costos de financiamiento, neto:                   |             |                   |                   |
| Intereses ganados en depósitos a plazo fijo       |             | 17,817            | 142,053           |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios    | 5,11        | (218,989)         | (427,438)         |
| Intereses pagados sobre bonos                     | 12          | (396,276)         | (360,957)         |
| Amortización de costos de emisión de bonos        |             | <u>(114,377)</u>  | <u>(125,567)</u>  |
| <b>Total de costos financieros, neto</b>          |             | <u>(711,825)</u>  | <u>(771,909)</u>  |
| <b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b> |             | 10,990,757        | 13,479,234        |
| <b>Impuesto sobre la renta, estimado</b>          | 19          | <u>(866,119)</u>  | <u>(836,671)</u>  |
| <b>Utilidad neta del periodo</b>                  |             | <u>10,124,638</u> | <u>12,642,563</u> |
| <b>Utilidad neta por acción</b>                   |             | <u>12.05</u>      | <u>15.05</u>      |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

*CKM*

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año período terminado el 30 de junio de 2017

(Expresado en balboas)

|  | <u>Nota</u> | <u>Acciones comunes</u> | <u>Capital pagado adicional</u> | <u>Descuento en venta de acciones</u> | <u>Utilidades no distribuidas</u> | <u>Escisión en la inversión</u> | <u>Total del patrimonio de los accionistas</u> |
|--|-------------|-------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|--|
| <b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>                         |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 104,697,973                       | (532,981)                       | 105,042,422                                    |
| <b>Utilidades integrales del periodo</b>                   |             |                         |                                 |                                       |                                   |                                 |  |
| Utilidad neta - 2016                                       |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 12,642,563                        | 0                               | 12,642,563                                     |
| Total de las utilidades integrales del periodo             |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 12,642,563                        | 0                               | 12,642,563                                     |
| <b>Contribuciones y distribuciones de los accionistas</b>  |             |                         |                                 |                                       |                                   |                                 |  |
| Dividendos declarados                                      |             | 0                       | 0                               | 0                                     | (9,500,000)                       | 0                               | (9,500,000)                                    |
| Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas |             | 0                       | 0                               | 0                                     | (9,500,000)                       | 0                               | (9,500,000)                                    |
| <b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>                        |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 107,840,536                       | (532,981)                       | 108,184,985                                    |
| <b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>                         |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 123,680,561                       | (532,981)                       | 124,025,010                                    |
| <b>Utilidades integrales del periodo</b>                   |             |                         |                                 |                                       |                                   |                                 |  |
| Utilidad neta - 2017                                       |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 10,124,638                        | 0                               | 10,124,638                                     |
| Total de las utilidades integrales del periodo             |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 10,124,638                        | 0                               | 10,124,638                                     |
| <b>Contribuciones y distribuciones de los accionistas</b>  |             |                         |                                 |                                       |                                   |                                 |  |
| Escisión   |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 0                                 | 0                               | 0  |
| Dividendos declarados                                      |             | 0                       | 0                               | 0                                     | (11,500,000)                      | 0                               | (11,500,000)                                   |
| Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas |             | 0                       | 0                               | 0                                     | (11,500,000)                      | 0                               | (11,500,000)                                   |
| <b>Saldo al 30 de junio de 2017</b>                        |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 122,305,199                       | (532,981)                       | 122,649,648                                    |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

*SKM*

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2017

(Expresado en Balboas)

|   | <u>2017</u>                | <u>2016</u>               |
|---|----------------------------|---------------------------|
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>                   |                            |                           |
| Utilidad neta   | 10,124,638                 | 12,642,563                |
| Ajustes por:  |                            |                           |
| Provisión para cuentas incobrables  | 6,000                      | 6,262                     |
| Depreciación y amortización   | 2,574,610                  | 2,618,836                 |
| Amortización de costos de emisión de bonos                                  | 114,377                    | 125,567                   |
| Costos financieros, neto  | 597,448                    | 646,342                   |
| Impuesto sobre la renta   | 866,119                    | 836,671                   |
| Ganancia en venta de inversiones  | (21,135)                   | (8,435)                   |
| Ganancia en venta de activo fijo  | 482                        | (32,886)                  |
|   | <u>14,262,539</u>          | <u>16,834,920</u>         |
| Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar                                   | 7,059,343                  | 2,741,874                 |
| Cambio en inventarios   | (7,689,627)                | (19,458,087)              |
| Cambio en otros activos   | 117,342                    | (588,842)                 |
| Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar                             | 384,006                    | 667,831                   |
| Cambio en otros pasivos   | (571,752)                  | 398,755                   |
|   | <u>13,561,851</u>          | <u>596,451</u>            |
| Impuesto sobre la renta pagado  | (878,682)                  | (836,671)                 |
| Intereses pagados   | (2,230,905)                | (2,503,976)               |
| <b>Efectivo neto provisto (usado) en las actividades de operación</b>       | <u><b>10,452,264</b></u>   | <u><b>(2,744,196)</b></u> |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>                   |                            |                           |
| Intereses recibidos   | 17,817                     | 142,053                   |
| Disminución en depósito a plazo fijo  | 1,461,199                  | 2,019,812                 |
| Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos                | (1,093,795)                | (3,285,360)               |
| Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos       | 0                          | 32,888                    |
| Producto de la venta de otras inversiones                                   | 43,475                     | 18,663                    |
| Cambios en las cuentas por cobrar afiliada                                  | 1,241,073                  | (605,330)                 |
| Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas                         | (9,049)                    | (90,686)                  |
| <b>Efectivo neto provisto (usado) en las actividades de inversión</b>       | <u><b>1,660,720</b></u>    | <u><b>(1,767,960)</b></u> |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>              |                            |                           |
| Abonos a obligaciones bancarias   | (17,310,866)               | (18,368,489)              |
| Producto de obligaciones bancarias  | 20,374,480                 | 30,186,692                |
| Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo                          | 0                          | 2,200,000                 |
| Cambio en cuenta por pagar afiliada   | (3,387,993)                | 723,468                   |
| Pagos de costos de emisión de bonos   | (81,052)                   | (111,316)                 |
| Bonos redimidos y abonos  | (9,854,911)                | (4,844,338)               |
| Dividendos pagados  | (5,518,000)                | (2,868,000)               |
| <b>Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de financiamiento</b> | <u><b>(15,778,342)</b></u> | <u><b>6,918,017</b></u>   |
| <b>Aumento (disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo</b>         | <u><b>(3,665,358)</b></u>  | <u><b>2,405,861</b></u>   |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año                       | <u>8,601,228</u>           | <u>3,211,219</u>          |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>                 | <u><b>4,935,870</b></u>    | <u><b>5,617,080</b></u>   |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 30 de junio de 2017

(Expresados en Balboas)

---

**(1) Constitución y Operaciones**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler de locales comerciales.

Los estados financieros consolidados comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería. Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites - By Carlson.

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía el segmento de la operación de locales comerciales. En asamblea extraordinaria de accionista de Sociedad Urbanizadora de Caribe, S. A. celebrada el 4 de septiembre de 2014, se acordó escindir esta actividad de negocio a la sociedad Inmobiliaria Sucasa, S. A. compañía del Grupo UNESA, a partir del 1 de enero de 2016.

**(2) Base de Preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias, han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

*(b) Base de presentación*

El Grupo presenta todos sus activos, así como todos sus pasivos basados en el grado de liquidez. El Grupo revela el importe esperado a recuperar o a liquidar después de su ciclo de operación normal para cada partida de activo o pasivo que combine importe a recuperar o a pagar. (ver nota 4).

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

| <u>Segmento</u>     | <u>Ciclo de operación</u>                                      |
|---------------------|--|
| Vivienda            | 12 meses   |
| Hoteles             | 12 meses   |
| Locales comerciales | 12 meses (operación escindida a partir del 1 de enero de 2016) |

*(c) Bases de medición*

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(d) *Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(e) *Uso de estimaciones y supuestos*

La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la administración efectúe un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos y los supuestos e incertidumbre en las estimaciones se relacionan con lo siguiente:

(i) Juicios

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados, se describe en las siguientes notas:

- Nota 15 - clasificación de los arrendamientos

(ii) Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material por el año a terminar el 31 de diciembre de 2017, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 23(ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas incobrables.
- Nota 11 – vida útil de los activos fijos.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

El Grupo cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye a los Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Los Directivos revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva del Grupo.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, el Grupo utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valorización, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Grupo reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes**

El Grupo ha aplicado consistentemente las siguientes políticas de contabilidad a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados.

A continuación se incluye un índice de las políticas contables más importantes, cuyo detalle está disponible en las páginas siguientes:

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| a. Base de consolidación              | 13 |
| b. Instrumentos financieros           | 13 |
| c. Efectivo y equivalente de efectivo | 14 |
| d. Cuentas por cobrar                 | 14 |
| e. Cuentas por pagar                  | 14 |
| f. Capital en acciones                | 15 |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

|  |    |
|--|----|
| g. Anticipo recibido de clientes                 | 15 |
| h. Inventarios                                   | 15 |
| i. Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos | 15 |
| j. Propiedades de inversión                      | 16 |
| k. Deterioro de activos                          | 17 |
| l. Bonos por pagar                               | 18 |
| m. Dividendos                                    | 18 |
| n. Provisiones                                   | 18 |
| o. Operación discontinuada                       | 18 |
| p. Reconocimiento de ingresos                    | 19 |
| q. Gastos  | 20 |
| r. Impuesto sobre la renta                       | 20 |
| s. Utilidad neta por acción                      | 20 |
| t. Información de segmento                       | 20 |

(a) *Base de consolidación*

(i) Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por el Grupo. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha en que este termine. El Grupo controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su involucramiento en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene el control hasta la fecha en que éste termine.

(ii) Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones entre las compañías del Grupo, y cualquier ingreso o gasto no realizado, surgido de transacciones entre éstas, son eliminados durante la preparación de los estados financieros consolidados.

(b) *Instrumentos financieros*

El Grupo clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar.

El Grupo clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

(i) Activos financieros y pasivos financieros no derivados – reconocimiento y baja en cuentas

El Grupo reconoce inicialmente los préstamos y las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y los pasivos financieros se reconocen inicialmente a la fecha de intercambio.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos.

El Grupo da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son descargadas o pagadas, o bien hayan expirado.

Un activo y pasivo financiero son compensados y el monto neto presentado en el estado consolidado de situación financiera, cuando y sólo cuando el Grupo tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los montos reconocidos y tenga la intención de liquidarlos por el monto neto, o de realizar el activo o liquidar el pasivo simultáneamente.

(ii) **Activos financieros no derivados - medición**

Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de la transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, son medidos a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

(iii) **Pasivos financieros no derivados - medición**

Los pasivos financieros no derivados se reconocen inicialmente al valor razonable menos los costos de transacción directamente atribuibles. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos son medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

(c) ***Efectivo y equivalentes de efectivo***

En el estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden los saldos en caja, las cuentas bancarias corrientes y los depósitos a plazo fijo con vencimientos a tres (3) meses o menos desde la fecha de adquisición, que están sujetos a riesgos insignificantes de cambios en su valor razonable. Del efectivo disponible, se excluyen los depósitos a plazo fijo con restricciones relacionadas con la garantía de obligaciones.

Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y son parte integral de la administración de efectivo del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

(d) ***Cuentas por cobrar***

Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, las cuentas por cobrar son medidas a su costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(e) ***Cuentas por pagar***

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(f) *Capital en acciones*

El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto. El Grupo clasifica las acciones comunes como patrimonio.

(g) *Anticipos recibidos de clientes*

Los anticipos recibidos de clientes corresponden a anticipos entregados por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas y locales comerciales que se encuentran en construcción.

(h) *Inventarios*

Los inventarios se encuentran medidos a su costo o valor neto de realización, el menor llevan de acuerdo a los métodos indicados a continuación:

| <u>Inventario</u>                  | <u>Métodos</u>                                   |
|------------------------------------|--|
| - Unidades de viviendas terminadas | -Costos identificados de construcción y terrenos |
| - Costo de construcción en proceso | -Costos identificados de construcción en proceso |
| - Terrenos                         | -Costos de adquisición                           |
| - Materiales, equipos y repuestos  | -Costos primeras entradas, primeras salidas      |
| - Otros                            | -Costo promedio ponderado                        |

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta.

(i) *Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

Los elementos de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos son medidos al costo menos la depreciación, amortización, y las pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de los activos construidos por el Grupo incluye el costo de materiales, mano de obra directa, una asignación apropiada de costos indirectos y los intereses durante el período de construcción hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los programas comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

Si partes significativas de un elemento de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos tienen vidas útiles diferentes, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos.

Cualquier ganancia y pérdida procedente de la disposición de un elemento de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos son reconocidas en el estado consolidado de resultados.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

Los arrendamientos cuyos términos el Grupo asume sustancialmente todo los riesgos y los beneficios inherentes a la propiedad del activo son clasificados como arrendamientos financieros. Los activos adquiridos a través de arrendamientos financieros son registrados por una cantidad igual al menor entre su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos futuros por arrendamiento al inicio del arrendamiento, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro.

(iii) Costos subsiguientes

Los desembolsos subsiguientes son capitalizados sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el desembolso fluyan hacia el Grupo.

(iv) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas para rebajar al costo de los elementos de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos menos sus valores residuales estimados usando el método de línea recta durante sus vidas útiles estimadas, y es generalmente reconocida en el estado consolidado de resultados. Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles a menos que exista certeza razonable de que el Grupo obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento. Los terrenos no se deprecian.

La vida útil estimada de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos son las siguientes:

|                                      |             |
|--------------------------------------|-------------|
| Edificios                            | 40 años     |
| Equipos                              | 7 y 10 años |
| Mobiliarios y equipos de restaurante | 5 y 10 años |
| Mobiliarios y otros                  | 5 y 10 años |

(v) Construcción en proceso

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción. También incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a las construcciones en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se haya terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los activos fijos relacionados.

(j) *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener ingresos por arrendamientos, apreciaciones de capital o ambas, y no para la venta en el curso ordinario de las operaciones, o uso en la producción o suministro de bienes o servicios para propósitos administrativos.

Las propiedades de inversión consisten en terrenos y locales comerciales utilizados principalmente para generar rentas. El Grupo utiliza el modelo de costo.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(k) *Deterioro de activos*

(i) *Activos financieros no derivados*

Un activo financiero se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

- Mora o incumplimiento por parte de un cliente;
- Reestructuración de un monto adeudado al Grupo con términos que el Grupo no consideraría en otras circunstancias;
- Señales de que un cliente entrará en quiebra;
- Cambios adversos en el estado de pago de prestatarios;
- Condiciones observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

*Activos financieros medidos a costo amortizado*

El Grupo considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos a costo amortizado tanto a nivel de un activo específico. Todos los activos individualmente significativos son evaluados individualmente por deterioro específico. Los que no se encuentran deteriorados son evaluados por deterioro colectivo que ha sido incurrido pero no identificados aún. Los activos que no son individualmente significativos son evaluados por deterioro colectivo ajustados a los activos con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, el Grupo utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero. Las pérdidas son reconocidas en el estado consolidado de resultados y se reflejan en una cuenta de provisión para posibles cuentas incobrables. Cuando el Grupo considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los importes involucrados, son descargados. Si posteriormente el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser relacionada objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa a través del estado consolidado de resultados.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(ii) **Activos no financieros**

Los valores según libros de los activos no financieros del Grupo (excluyendo los inventarios), son revisados a la fecha de reporte, para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existe algún indicativo, entonces el importe recuperable del activo es estimado.

Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos son agrupados en el menor grupo de activos que genera entradas de efectivo a partir de su uso continuo que son independientes de las entradas de efectivo derivadas de otros activos o unidades generadoras de efectivo.

El importe recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor de uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor de uso se basa en el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados usando una tasa de interés de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos que puede tener del activo o su unidad generadora de efectivo. Las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado consolidado de resultados.

(l) **Bonos por pagar**

Los bonos emitidos están registrados a su valor amortizado, ajustado por los costos de emisión y primas recibidas, los cuales se amortizan durante la vida de los bonos. Cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados durante el período del financiamiento.

(m) **Dividendos**

Los dividendos son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(n) **Provisiones**

Se reconoce una provisión si, como resultado de un evento pasado, el Grupo adquiere una obligación presente legal o implícita que puede ser estimada confiablemente, y es probable que se requiera de una salida de beneficios económicos para liquidar la obligación.

(o) **Operación discontinuada**

Una operación discontinuada es un componente del negocio del Grupo, cuyas operaciones y flujo de efectivo pueden distinguirse claramente del resto del Grupo y que:

- represente una línea de negocio o un área geográfica, que es significativa y puede considerarse separada del resto;
- es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto; o

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinuada ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple con los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinuada, el estado comparativo del resultado del período y otros resultados integrales debe representarse como si la operación hubiese sido discontinuada desde el comienzo del año comparativo.

*(p) Reconocimiento de ingresos*

*(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas*

El Grupo reconoce como ingresos, la venta de las unidades de viviendas sobre la base del método de acumulación, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes:

- La firma del contrato de compra-venta.
- Carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda.
- El pago del abono inicial.
- Entrega de la unidad de vivienda.

*(ii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales*

Los ingresos por venta de terrenos y lotes comerciales son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

- La firma del contrato de compra-venta.
- Abono o cancelación.

*(iii) Ingreso por venta de bienes y servicios (hoteles y restaurantes)*

Los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos cuando se han transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, la recuperabilidad de la contraprestación es probable, los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes pueden estimarse con fiabilidad, la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda medirse con fiabilidad. Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

La oportunidad de la transferencia de los riesgos y ventajas varía dependiendo de los términos individuales del acuerdo de venta.

Los ingresos por los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(q) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

Los intereses incurridos sobre financiamientos adquiridos para la compra de terrenos o para la construcción son capitalizados como un componente de los inventarios de terrenos, o costos de construcción en proceso, durante la etapa de urbanización. La capitalización finaliza cuando los terrenos bajo desarrollo están disponibles para la venta. Los otros intereses son reconocidos como gastos financieros cuando se incurren.

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento. Los incentivos recibidos por arrendamientos son reconocidos como parte integral del gasto de arrendamiento durante el término de vigencia del mismo.

El componente de gasto de intereses de los pagos por arrendamientos financieros se reconoce en los resultados utilizando el método de interés efectivo.

(r) *Impuesto sobre la renta*

El gasto por impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo si se cumplen ciertos criterios.

(s) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(t) *Información de segmento*

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 21).

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Los resultados de los segmentos que se reportan al Ejecutivo Principal del Grupo incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

*(u) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes*

Una serie de nuevas normas y modificaciones a las normas son aplicables a los periodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2016. Sin embargo, el Grupo no ha aplicado las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- *Iniciativa de Revelación (Modificaciones a la NIC 7)*

Las modificaciones requieren revelaciones que permitan a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos derivados de las actividades de financiación, incluyendo tanto los cambios surgidos de los flujos de efectivo como los cambios no relacionados con el efectivo.

Las modificaciones son efectivas para los periodos anuales comenzados el 1 de enero de 2017 o después y la adopción anticipada está permitida.

- *Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas (Modificaciones a la NIC 12)*

Las modificaciones aclaran la contabilización de los activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas relacionadas con instrumentos de deuda medidos al valor razonable.

Las modificaciones son efectivas para los periodos anuales comenzados el 1 de enero de 2017 o después y la adopción anticipada está permitida.

- *NIIF 9 Instrumentos Financieros*

En julio de 2014, el International Accounting Standards Board emitió la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros.

La NIIF 9 es efectiva para los periodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.

No se conoce y no puede estimarse de manera fiable el impacto real de la adopción de la NIIF 9 sobre los estados financieros en 2018 porque dependerá de los instrumentos financieros que el Grupo mantenga y las condiciones económicas a esa fecha así como también de las elecciones y juicios contables que realizará en el futuro. La nueva norma requerirá que el Grupo revise sus procesos contables y controles internos relacionados con la información de los instrumentos financieros y estos cambios aún no han finalizado. Sin embargo, el Grupo no ha realizado una evaluación preliminar del posible impacto de la adopción de la NIIF 9 con base en sus posiciones al 31 de diciembre de 2016.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

i. Clasificación – Activos financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Bajo la NIIF 9, los derivados incorporados en contratos en los que el anfitrión es un activo financiero dentro del alcance de la norma nunca se bifurcan. En cambio, se evalúa la clasificación del instrumento financiero híbrido tomado como un todo.

ii. Deterioro del valor – Activos financieros y activos por contratos

La NIIF 9 reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de pérdida crediticia esperada (PCE). Esto requerirá que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las PCE, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

El nuevo modelo de deterioro será aplicable a los activos financieros medidos al costo amortizado o al VRCORI, excepto por las inversiones en instrumentos de patrimonio, y a los activos de contratos.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCR se reconocen en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

- el importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- el importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

iv. Contabilidad de coberturas

Cuando aplica inicialmente la NIIF 9, el Grupo puede escoger como política contable seguir aplicando los requerimientos de contabilidad de coberturas de la NIC 39 en vez de los incluidos en la NIIF 9. El plan actual del Grupo es escoger aplicar los nuevos requerimientos de la NIIF 9.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

La NIIF 9 requerirá que el Grupo asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos del Grupo y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura y la prohibición de la discontinuación voluntaria de la contabilidad de coberturas. Bajo el nuevo modelo, es posible que más estrategias de administración de riesgos, en particular las que implican cubrir un componente de riesgo (distinto del riesgo de moneda extranjera) de una partida no financiera, califiquen para la contabilidad de coberturas.

v. Revelaciones

La NIIF 9 requerirá amplias nuevas revelaciones, en particular respecto de la contabilidad de coberturas, el riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. La evaluación preliminar del Grupo incluyó un análisis para identificar brechas de datos en los procesos actuales y el Grupo planea implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos.

vi. Transición

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente.

- *NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes*  
La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias con qué importe y cuándo deben ser reconocidos. Esta norma reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.

- *NIIF 16 Arrendamientos. La NIIF 16 introduce un modelo de arrendamiento contable único para los arrendatarios.*

El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos por arrendamiento. Existen exenciones opcionales para los arrendamientos de corto plazo y las partidas de bajo valor. La contabilidad del arrendador permanece similar a la de la norma actual, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

La NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamientos existentes incluyendo la NIC 17 Arrendamientos, la CINIIF4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, la SIC-15 Arrendamientos Operativos –Incentivos y la SIC 27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

La norma es efectiva para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2019 o después. La adopción anticipada está permitida para las entidades que aplican la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias.

El Grupo no espera aplicar estas normas de forma anticipada, no se ha determinado el efecto de estas normas y sus modificaciones sobre los estados financieros consolidados.

**(4) Presentación de Activos y Pasivos**

A continuación se presentan los activos y pasivos ordenados atendiendo su liquidez.

Activos y pasivos dentro del ciclo normal de operación sobre el cual se informa:

|  | <u>Junio 30,</u><br><u>2017</u> | <u>Diciembre 31,</u><br><u>2016</u> |
|--|---------------------------------|-------------------------------------|
| <b>Activos corrientes</b>                |                                 |                                     |
| Efectivo y equivalente de efectivo       | 4,935,870                       | 8,601,228                           |
| Depósitos a plazo fijo                   | 0                               | 1,461,199                           |
| Cuentas por cobrar clientes              | 6,670,963                       | 13,877,452                          |
| Cuentas por cobrar partes relacionadas   | 364,252                         | 355,203                             |
| Cuentas por cobrar varias                | 872,787                         | 725,641                             |
| Menos: reservas para cuentas incobrables | (92,964)                        | (86,964)                            |
| Inventarios:                             |                                 |                                     |
| Unidades de viviendas terminadas         | 14,777,351                      | 9,648,745                           |
| Costos de construcción en proceso        | 69,955,925                      | 65,517,482                          |
| Terrenos                                 | 3,860,323                       | 4,813,981                           |
| Materiales, equipos y respuestos         | 647,963                         | 334,358                             |
| Otros inventarios                        | 263,128                         | 256,916                             |
|  | <u>89,504,690</u>               | <u>80,571,482</u>                   |
| Gastos pagados por adelantado            | 1,919,820                       | 2,106,666                           |
| <b>Pasivos corrientes</b>                |                                 |                                     |
| Sobregiro bancarios                      | 116,811                         | 0                                   |
| Préstamos por pagar                      | 40,158,912                      | 35,822,210                          |
| Bonos por pagar                          |                                 |                                     |
| Valores emitidos por pagar               | 10,727,316                      | 10,219,085                          |
| Menos costos de emisión                  | (261,685)                       | (295,010)                           |
| Bonos por pagar, neto                    | <u>10,465,631</u>               | <u>9,924,075</u>                    |
| Cuentas por pagar proveedores            | 3,392,140                       | 2,567,880                           |
| Cuentas por pagar afiliadas              | 1,735,436                       | 5,123,429                           |
| Otras cuentas por pagar                  | 445,313                         | 1,051,836                           |
| Dividendos por pagar                     | 7,371,967                       | 1,389,967                           |
| Gastos acumulados por pagar              | 1,482,664                       | 1,316,395                           |
| Ingresos diferidos                       | 45,829                          | 47,484                              |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

|   |            |            |
|---|------------|------------|
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos                    | 201,021    | 154,290    |
| Depósitos de clientes   | 3,931,564  | 4,501,661  |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero                    | 2,631,597  | 2,145,559  |
| Impuesto sobre la renta por pagar                             | 0          | 7,169      |
| <b>Activos no corrientes</b>                                  |            |            |
| Cuentas por cobrar afiliadas                                  | 43,937,460 | 45,178,533 |
| Inversión en bonos  | 170,247    | 192,587    |
| Propiedades de inversión, neto                                | 79,349,720 | 78,933,801 |
| Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto                        | 30,841,898 | 32,320,324 |
| Depósito en garantía  | 724,256    | 703,487    |
| Otros activos   | 993,243    | 939,114    |
| <b>Pasivos no corrientes</b>                                  |            |            |
| Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar | 11,909,818 | 12,291,217 |
| Bonos por pagar:  |            |            |
| Valores emitidos  | 51,632,542 | 61,995,684 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero                    | 2,021,349  | 3,515,887  |

**(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

|  | <b>Junio 30,</b><br><b><u>2017</u></b> | <b>Diciembre 31,</b><br><b><u>2016</u></b> |
|--|--|--|
| Efectivo en banco: Banco General, S. A.    | <u>23,485</u>                          | <u>1,766,706</u>                           |
| Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.     | <u>837,035</u>                         | <u>65,512</u>                              |
| Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:  |  |  |
| Unión Nacional de Empresas, S. A.          | 1,015,068                              | 0.00                                       |
| Inversiones Sucasa, S. A.                  | 11,739,888                             | 12,977,095                                 |
| Inmobiliaria Sucasa, S. A.                 | 5,441,437                              | 6,413,712                                  |
| Caribbean Franchise Development Corp.      | 16,236,530                             | 15,815,963                                 |
| Constructora Corona, S. A.                 | 74,733                                 | 133,727                                    |
| Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A., | 313,908                                | 246,875                                    |
| Equipos Coamco, S. A.                      | 8,563,263                              | 9,106,675                                  |
| Servicios Generales Sucasa, S. A.          | 547,444                                | 479,296                                    |
| Otras                                      | <u>5,189</u>                           | <u>5,190</u>                               |
|  | <u>43,937,460</u>                      | <u>45,178,533</u>                          |
| Cuentas por cobrar a relacionadas:         |  |  |
| Guayacanes, S. A.                          | 199,457                                | 192,458                                    |
| Agroganadera Río Caimito, S. A.            | 119,227                                | 104,679                                    |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**


|  |                    |                    |
|--|--------------------|--------------------|
| Club Quinta del Pacífico, S. A.                | 38,411             | 50,897             |
| Otras  | <u>7,157</u>       | <u>7,169</u>       |
|  | <u>364,252</u>     | <u>355,203</u>     |
| Préstamos por pagar: Banco General, S. A.      | <u>7,040,606</u>   | <u>12,989,562</u>  |
| Cuentas por pagar a compañías afiliadas:       |                    |                    |
| Unión Nacional de Empresas, S. A.              | 0                  | 3,499,792          |
| Maquinarias del Caribe, S. A.                  | 451,134            | 451,134            |
| Constructora Mediterráneo, S. A.               | 548,769            | 548,769            |
| Distribuidores Consolidados, S. A.             | 321,681            | 292,550            |
| Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.            | 204,205            | 203,205            |
| Constructora San Lorenzo, S.A.                 | 208,534            | 126,680            |
| Vacation Panama Tour, S. A.                    | <u>1,113</u>       | <u>1,299</u>       |
|  | <u>1,735,436</u>   | <u>5,123,429</u>   |
| Dividendos por pagar                           | <u>7,371,967</u>   | <u>1,389,967</u>   |
|  | <b>Junio 30,</b>   | <b>Junio 30,</b>   |
|  | <b><u>2017</u></b> | <b><u>2016</u></b> |
| Ingresos de afiliadas                          | <u>260,109</u>     | <u>255,596</u>     |
| Servicios entre afiliadas (gastos de personal) | <u>166,674</u>     | <u>164,028</u>     |
| Intereses pagados en financiamientos:          |                    |                    |
| Banco General, S. A.                           | <u>185,250</u>     | <u>152,527</u>     |

Las cuentas por cobrar y pagar a las compañías afiliadas, originadas por préstamos recibidos y financiamientos otorgados, no generan intereses y no tienen fechas fijas de vencimiento.

**(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo estaba constituido de la siguiente manera:

|  | <b>Junio 30,</b>   | <b>Diciembre 31,</b> |
|--|--------------------|----------------------|
|  | <b><u>2017</u></b> | <b><u>2016</u></b>   |
| Efectivo y bancos  | 4,935,870          | 7,325,837            |
| Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales<br>menores a tres meses) | <u>0</u>           | <u>1,275,391</u>     |
|  | <u>4,935,870</u>   | <u>8,601,228</u>     |

Al 30 de junio de 2017, el Grupo no mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición (Diciembre 2016: )

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

B/.1,461,199).

**(7) Costos de Construcciones en Proceso**

Los costos de construcción en proceso por proyecto se presentan a continuación:

| <u>Proyectos</u>      | <u>Junio 30,</u><br><u>2017</u> | <u>Diciembre 31,</u><br><u>2016</u> |
|-----------------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| Mar Azul              | 54,852                          | 32,165                              |
| Ciudad del Lago       | 20,589,741                      | 14,108,077                          |
| Lago Emperador        | 8,642,813                       | 9,849,426                           |
| Mallorca Park         | 1,573,111                       | 1,565,194                           |
| Mallorca Park Village | 334,848                         | 4,740,951                           |
| Colinas del lago      | 7,221,248                       | 9,545,014                           |
| Mirador del Lago      | 1,611,913                       | 2,559,060                           |
| Quintas del Pacífico  | 519,332                         | 4,095,047                           |
| Castilla Real         | 1,027,950                       | 1,026,101                           |
| Palo Alto             | 32,958                          | 5,438,941                           |
| Altos de Santa Rita   | 624,033                         | 505,361                             |
| Santa Sofía           | 4,570,508                       | 1,706,232                           |
| Las Sábanas           | 816,238                         | 590,983                             |
| Verdemar              | 5,661,057                       | 1,757,146                           |
| Pradera Azul          | 1,190,255                       | 2,309,575                           |
| Verona                | 12,853,749                      | 4,476,693                           |
| Otros proyectos       | <u>2,631,319</u>                | <u>1,211,516</u>                    |
|                       | <u>69,955,925</u>               | <u>65,517,482</u>                   |

**(8) Inversiones en Bonos**

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 30 de junio de 2017, estos valores por B/.170,247 (Diciembre 2016: B/.192,587) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

**(9) Propiedades de Inversión, Neto**

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

| Costo                         | Junio 30, 2017    |                   | Diciembre 31, 2016 |                                 |                   |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|---------------------------------|-------------------|
|                               | Terrenos          | Total             | Terrenos           | Inmuebles y locales comerciales | Total             |
| Al inicio del año             | 78,933,801        | 78,933,801        | 68,479,511         | 1,573,266                       | 70,052,777        |
| Escisión                      | 0                 | 0                 | (5,844,571)        | (9,507,337)                     | (15,351,908)      |
| Reclasificación               | <u>415,919</u>    | <u>415,919</u>    | <u>16,298,861</u>  | <u>7,934,071</u>                | <u>24,232,932</u> |
| Al final del año              | <u>79,349,720</u> | <u>79,349,720</u> | <u>78,933,801</u>  | <u>0</u>                        | <u>78,933,801</u> |
| <b>Depreciación acumulada</b> |                   |                   |                    |                                 |                   |
| Al inicio del año             | 0                 | 0                 | 0                  | 757,617                         | 757,617           |
| Escisión                      | 0                 | 0                 |                    | (757,617)                       | (757,617)         |
| Escisión                      | <u>0</u>          | <u>0</u>          | <u>0</u>           | <u>0</u>                        | <u>0</u>          |
| Al final del año              | <u>0</u>          | <u>0</u>          | <u>0</u>           | <u>0</u>                        | <u>0</u>          |
| <b>Saldos netos</b>           |                   |                   |                    |                                 |                   |
| Al final del año              | <u>79,349,720</u> | <u>79,349,720</u> | <u>78,933,801</u>  | <u>0</u>                        | <u>78,933,801</u> |

Al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio. El uso determinado de los terrenos es para el desarrollo de proyectos de viviendas.

**(10) Inmuebles, Maquinarias, Mobiliarios y Equipos**

Los inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos se detallan de la siguiente manera:

| Costo                         | Terrenos              | Casas Modelos  | Construcción en proceso | Edificios y mejoras | Maquinarias y equipos | Mobiliarios y equipos de hotel | Mobiliarios y equipos de oficina y otros | Total               |
|-------------------------------|-----------------------|----------------|-------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------------------|--|---------------------|
|                               | Al 1 de enero de 2016 | 1,420,820      | 249,995                 | 12,358,399          | 27,826,574            | 29,956,996                     | 6,344,289                                | 5,003,283           |
| Adiciones                     | 0                     | 0              | 1,510,762               | 299,407             | 2,668,327             | 66,520                         | 251,127                                  | 4,796,143           |
| Ventas y descartes            | 0                     | 0              | 0                       | 0                   | (91,225)              | 0                              | 0  | (91,225)            |
| Reclasificación y escisión    | <u>0</u>              | <u>10,452</u>  | <u>(13,628,792)</u>     | <u>(18,979)</u>     | <u>(355,614)</u>      | <u>(639,681)</u>               | <u>(612,364)</u>                         | <u>(15,244,978)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2016    | <u>1,420,820</u>      | <u>260,447</u> | <u>240,369</u>          | <u>28,107,002</u>   | <u>32,178,484</u>     | <u>5,771,128</u>               | <u>4,642,046</u>                         | <u>72,620,296</u>   |
| Al 1 de enero de 2017         | 1,420,820             | 260,447        | 240,369                 | 28,107,002          | 32,178,484            | 5,771,128                      | 4,642,046                                | 72,620,296          |
| Adiciones                     | 0                     | 0              | 500,387                 | 25,154              | 484,053               | 13,092                         | 71,109                                   | 1,093,795           |
| Ventas y descartes            | 0                     | 0              | 0                       | 0                   | (31,311)              | (3,115)                        | 0  | (34,426)            |
| Reclasificación y escisión    | <u>0</u>              | <u>0</u>       | <u>0</u>                | <u>0</u>            | <u>0</u>              | <u>(1,268)</u>                 | <u>4,139</u>                             | <u>2,871</u>        |
| Al 30 de junio de 2017        | <u>1,420,820</u>      | <u>260,447</u> | <u>740,756</u>          | <u>28,132,156</u>   | <u>32,631,226</u>     | <u>5,779,837</u>               | <u>4,717,294</u>                         | <u>73,682,536</u>   |
| <b>Depreciación acumulada</b> |                       |                |                         |                     |                       |                                |  |                     |
| Al 1 de enero de 2016         | 0                     | 11,996         | 0                       | 6,783,435           | 21,453,333            | 5,376,394                      | 3,904,121                                | 37,529,279          |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

|                             |                  |                |                   |                   |                    |                    |                  |                    |
|-----------------------------|------------------|----------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| Gasto del año               | 0                | 2,809          | 0                 | 998,440           | 3,607,481          | 409,529            | 214,539          | 5,232,798          |
| Ventas y descartes          | 0                | 0              | 0                 | 0                 | (91,223)           | 0                  | 0                | (91,223)           |
| Reclasificación y escisión  | <u>0</u>         | <u>(5,477)</u> | <u>0</u>          | <u>(18,129)</u>   | <u>(1,210,144)</u> | <u>(1,261,172)</u> | <u>124,040</u>   | <u>(2,370,882)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2016  | <u>0</u>         | <u>9,328</u>   | <u>0</u>          | <u>7,763,746</u>  | <u>23,759,447</u>  | <u>4,524,751</u>   | <u>4,242,700</u> | <u>40,299,972</u>  |
| Al 1 de enero de 2017       | 0                | 9,328          | 0                 | 7,763,746         | 23,759,447         | 4,524,751          | 4,242,700        | 40,299,972         |
| Gasto del año               | 0                | 910            | 0                 | 510,095           | 1,771,618          | 185,153            | 106,834          | 2,574,610          |
| Ventas y descartes          | 0                | 0              | 0                 | 0                 | (31,311)           | (2,633)            | 0                | (33,944)           |
| Reclasificación y escisión  | <u>0</u>         | <u>0</u>       | <u>0</u>          | <u>0</u>          | <u>(1,722)</u>     | <u>150</u>         | <u>1,572</u>     | <u>0</u>           |
| Al 30 de junio de 2017      | <u>0</u>         | <u>10,238</u>  | <u>0</u>          | <u>8,273,841</u>  | <u>25,498,032</u>  | <u>4,707,421</u>   | <u>4,351,106</u> | <u>42,840,638</u>  |
| <b>Valor neto en libros</b> |                  |                |                   |                   |                    |                    |                  |                    |
| Al 1 de enero de 2016       | <u>1,420,820</u> | <u>237,999</u> | <u>12,358,399</u> | <u>21,043,139</u> | <u>8,503,663</u>   | <u>967,895</u>     | <u>1,099,162</u> | <u>45,631,077</u>  |
| Al 31 de diciembre de 2016  | <u>1,420,820</u> | <u>251,119</u> | <u>240,369</u>    | <u>20,343,256</u> | <u>8,419,037</u>   | <u>1,246,377</u>   | <u>399,346</u>   | <u>32,320,324</u>  |
| Al 1 de enero de 2017       | <u>1,420,820</u> | <u>251,119</u> | <u>240,369</u>    | <u>20,343,256</u> | <u>8,419,037</u>   | <u>1,246,377</u>   | <u>399,346</u>   | <u>32,320,324</u>  |
| Al 30 de junio de 2017      | <u>1,420,820</u> | <u>250,209</u> | <u>740,756</u>    | <u>19,858,315</u> | <u>7,133,194</u>   | <u>1,072,416</u>   | <u>366,188</u>   | <u>30,841,898</u>  |

El gasto de depreciación por B/.2,574,610 (Diciembre 2016: B/.5,232,798), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,736,379 (Diciembre 2016: B/.3,527,789) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.838,231 (Diciembre 2016: B/.1,705,009).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 11.

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo reclasificó parte de sus activos fijos al rubro de propiedades de inversión (2015: reclasificación a inventarios de equipos).

**(11) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar**

Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se detallan como sigue:

|                                    | <u>Junio 30, 2017</u>    |                     |                   | <u>Diciembre 31, 2016</u> |                     |                   |
|------------------------------------|--------------------------|---------------------|-------------------|---------------------------|---------------------|-------------------|
|                                    | Vencimiento              |                     |                   | Vencimiento               |                     |                   |
|                                    | Vencimiento<br>de un año | de más de un<br>año | Total             | Vencimiento<br>de un año  | de más de un<br>año | Total             |
| <b>Préstamos comerciales</b>       |                          |                     |                   |                           |                     |                   |
| Banco de América Central-Panamá    | 900,000                  | 0                   | 900,000           | 1,400,000                 | 0                   | 1,400,000         |
| Banesco                            | 800,000                  | 0                   | 800,000           | 1,500,000                 | 0                   | 1,500,000         |
| Banco Nacional                     | 0                        | 9,467,124           | 9,467,124         | 0                         | 9,467,124           | 9,467,124         |
| Banco General, S. A.               | 697,912                  | 2,442,694           | 3,140,606         | 665,469                   | 2,824,093           | 3,489,562         |
| Banistmo, S. A.                    | <u>12,380,000</u>        | <u>0</u>            | <u>12,380,000</u> | <u>2,375,741</u>          | <u>0</u>            | <u>2,375,741</u>  |
| <b>Total préstamos comerciales</b> | <u>14,777,912</u>        | <u>11,909,818</u>   | <u>26,687,730</u> | <u>5,941,210</u>          | <u>12,291,217</u>   | <u>18,232,427</u> |



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**Valores comerciales rotativos**

|  |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| VCNs públicos                              | 14,381,000        | 0                 | 14,381,000        | 15,681,000        | 0                 | 15,681,000        |
| Banco Aliado, S. A.                        | 1,500,000         | 0                 | 1,500,000         | 3,700,000         | 0                 | 3,700,000         |
| Towerbank                                  | 2,600,000         | 0                 | 2,600,000         | 1,000,000         | 0                 | 1,000,000         |
| Banco General, S. A.                       | 3,900,000         | 0                 | 3,900,000         | 9,500,000         | 0                 | 9,500,000         |
| Banco de América Central-Panamá            | <u>3,000,000</u>  | <u>0</u>          | <u>3,000,000</u>  | <u>0</u>          | <u>0</u>          | <u>0</u>          |
| <b>Total valores comerciales rotativos</b> | <u>25,381,000</u> | <u>0</u>          | <u>25,381,000</u> | <u>29,881,000</u> | <u>0</u>          | <u>29,881,000</u> |
|  | <u>40,158,912</u> | <u>11,909,818</u> | <u>52,068,730</u> | <u>35,822,210</u> | <u>12,291,217</u> | <u>48,113,427</u> |

**Préstamos comerciales:**

El Grupo mantenía líneas de créditos para capital de trabajo y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimientos en el año desde 2017 hasta 2028 (Diciembre 2016: 2017 hasta 2028) e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% y 5% (Diciembre 2016: entre 2.5% hasta 5%).

**Valores comerciales rotativos:**

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., con vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3% hasta 5% (Diciembre 2016: 3% hasta 5%).

**(12) Bonos por Pagar**

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 2007, 2006. Estas se describen de la siguiente manera:

|  | <u>Tasa de interés</u>                                       | <u>Valor total autorizado</u> | <u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u> |                           |
|--|--|-------------------------------|---|---------------------------|
|  |  |                               | <u>Junio 30, 2017</u>                                       | <u>Diciembre 31, 2016</u> |
| <u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u>   |  |                               |   |                           |
| Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.    | Fija y variable<br>Libor a tres meses + margen por el emisor | 45,000,000                    | 21,672,414  | 26,772,414                |
| <u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u>  |  |                               |   |                           |
| Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.    | Fija y variable<br>Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%   | 10,000,000                    | 6,388,889   | 6,944,444                 |
| <u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>   |  |                               |   |                           |
| Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años. | Fija o variable  | 20,000,000                    | 16,550,125  | 17,670,732                |
| <u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u>   |  |                               |   |                           |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

|  |  |                    |                   |                   |
|--|--|--------------------|-------------------|-------------------|
| Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.   | Libor tres meses + 2.50%                   | 40,000,000         | 8,121,750         | 9,746,100         |
| <u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>   |  |                    |                   |                   |
| Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años. La fecha de emisión inició en el año 2008. | Fija o variable Libor a tres meses + 2.75% | <u>12,000,000</u>  | <u>9,626,680</u>  | <u>11,081,079</u> |
|  |  | <u>127,000,000</u> | <u>62,359,858</u> | <u>72,214,769</u> |
| Desglose: Vencimientos a un año  |  |                    | 10,727,316        | 10,219,085        |
| Vencimientos a más de un año   |  |                    | <u>51,632,542</u> | <u>61,995,684</u> |
|  |  |                    | <u>62,359,858</u> | <u>72,214,769</u> |

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones SMV 277-12 del 14 de agosto de 2012, CNV 35-11 del 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, tal como fueron aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores se resumen a continuación:

**Emisión 2012**

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

**Emisión 2011**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (LatinClear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de LatinClear y se encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta emisión.

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
  - 1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
  - 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
  - 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Emisión 2010**

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de balboas (B/.20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitido a su nombre en forma física e individual.

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

**Emisión 2007**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el “Bono” o los “Bonos”). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

**Emisión 2006**

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.

- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

**(13) Fondo de Cesantía y Prima de Antigüedad**

De acuerdo con la legislación laboral vigente, a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa de terminación, el trabajador tendrá derecho a recibir de su empleador una prima de antigüedad, a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral.

Al 30 de junio de 2017, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.645,735 (Diciembre 2016: B/.603,274), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.904,338 (Diciembre 2016: B/.850,209) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso, y clasificado en el rubro de otros activos.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(14) Unidades de Viviendas Terminadas y Locales Comerciales**

El inventario de viviendas terminadas y locales comerciales se detalla a continuación:

| <u>Proyectos</u>               | <u>Junio 30,</u><br><u>2017</u> | <u>Diciembre 31,</u><br><u>2016</u> |
|--------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| Mirador del Lago               | 2,754,702                       | 3,172,550                           |
| Quintas del Pacífico           | 1,519,857                       | 469,256                             |
| Fuentes de Mallorca 2          | 3,235,717                       | 0                                   |
| Altos de Santa Rita 2da. Etapa | 37,953                          | 97,288                              |
| Castilla Real 1 y 2            | 57,521                          | 430,467                             |
| Colinas del Lago               | 2,145,389                       | 1,448,069                           |
| Lago Emperador                 | 2,936,255                       | 1,175,672                           |
| Marazul                        | 81,332                          | 103,288                             |
| Lago del Norte                 | 209,973                         | 209,973                             |
| Palo Alto                      | 1,766,709                       | 1,915,070                           |
| Valles de Marazul              | <u>31,943</u>                   | <u>627,112</u>                      |
|                                | <u>14,777,351</u>               | <u>9,648,745</u>                    |

Al 30 de junio de 2017, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,931,564 (Diciembre 2016: B/.4,501,661). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(15) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero**

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de 36 y 60 meses. El total de estos equipos y su correspondiente depreciación acumulada, se detallan a continuación:

|                    | <u>Junio 30,</u><br><u>2017</u>                  | <u>Diciembre 31,</u><br><u>2016</u>              |
|--------------------|--|--|
|                    | Inmueble,<br>Mobiliario y<br><u>Equipo, Neto</u> | Inmueble,<br>Mobiliario y<br><u>Equipo, Neto</u> |
| Equipo pesado      | 10,387,304                                       | 10,244,433                                       |
| Equipo rodante     | <u>474,247</u>                                   | <u>555,742</u>                                   |
|                    | <u>10,861,551</u>                                | <u>10,800,175</u>                                |
| Menos depreciación | <u>5,667,117</u>                                 | <u>4,757,486</u>                                 |
|                    | <u>5,194,434</u>                                 | <u>6,042,689</u>                                 |

*Handwritten signature/initials*



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El valor presente de los pagos mínimos futuros durante los años de duración de estos contratos de arrendamiento financiero, es como sigue:

|   | <b>Junio 30,</b><br><b><u>2017</u></b> | <b>Diciembre 31,</b><br><b><u>2016</u></b> |
|---|--|--|
| Años terminados :   |  |  |
| Menos de un año   | 1,438,868                              | 2,829,543                                  |
| Entre uno y dos años  | 2,611,106                              | 2,482,709                                  |
| Entre dos y tres años   | 849,186                                | 720,439                                    |
| Entre tres y cuatro   | <u>30,259</u>                          | <u>19,531</u>                              |
| Sub-total   | 4,929,419                              | 6,052,222                                  |
| Menos cargos financieros  | <u>(276,473)</u>                       | <u>(390,776)</u>                           |
| Valor presente de los pagos mínimos netos                                       | 4,652,946                              | 5,661,446                                  |
| Menos porción corriente de la obligación<br>bajo arrendamientos financieros     | <u>2,631,597</u>                       | <u>2,145,559</u>                           |
| Obligaciones bajo arrendamientos<br>financieros excluyendo la porción corriente | <u>2,021,349</u>                       | <u>3,515,887</u>                           |

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.12% (Diciembre 2016: entre 4.25% y 6.12%).

**(16) Gastos de Personal**

Los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

|                                  | <b><u>2017</u></b> | <b><u>2016</u></b> |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|
| Salarios                         | 1,933,003          | 1,944,615          |
| Décimo tercer mes                | 178,005            | 176,637            |
| Vacaciones                       | 215,514            | 216,209            |
| Gastos de representación         | 191,899            | 160,662            |
| Participación y otros incentivos | 473,925            | 461,342            |
| Comisiones                       | 0                  | 1,065              |
| Seguro social                    | 346,231            | 342,518            |
| Prima de antigüedad              | 52,658             | 52,368             |
| Seguro de vida y hospitalización | 64,469             | 65,736             |
| Otras                            | <u>141,361</u>     | <u>175,408</u>     |
|                                  | <u>3,597,065</u>   | <u>3,596,560</u>   |

Durante el año terminado el 30 de junio de 2017, el Grupo mantenía 390 empleados

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

permanentes (2016: 391 empleados).

Al 30 de junio de 2017, el gasto de personal por B/.3,597,065 (2016: B/.3,596,560) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.962,131 (2016: B/.909,820) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.2,634,934 (2016: B/.2,686,740).

**(17) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos**

Los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

|                              | <u>2017</u>      | <u>2016</u>      |
|------------------------------|------------------|------------------|
| Gastos de personal           | 2,634,934        | 2,686,740        |
| Depreciación                 | 838,231          | 878,270          |
| Publicidad y promociones     | 500,180          | 433,048          |
| Servicios públicos           | 554,372          | 513,134          |
| Reparaciones y mantenimiento | 819,089          | 646,753          |
| Gastos bancarios             | 54,423           | 60,251           |
| Alquileres                   | 181,737          | 158,430          |
| Gastos legales y notariales  | 589,759          | 749,384          |
| Impuestos                    | 229,289          | 235,078          |
| Seguridad                    | 304,938          | 252,934          |
| Cuentas incobrables          | 6,000            | 6,262            |
| Comisión de tarjetas         | 52,807           | 55,957           |
| Seguros                      | 57,994           | 42,606           |
| Servicios profesionales      | 807,138          | 481,723          |
| Gastos de oficina            | 62,436           | 65,819           |
| Gastos de viaje y viáticos   | 110,508          | 113,256          |
| Combustible y lubricantes    | 57,559           | 48,752           |
| Capacitación y entrenamiento | 18,659           | 10,141           |
| Fiestas y agazajos           | 81,894           | 57,966           |
| Cuotas y suscripciones       | 15,668           | 12,263           |
| Donaciones                   | 135,564          | 92,158           |
| Atenciones y cortesías       | 53,962           | 35,181           |
| Decoraciones                 | 69,930           | 8,976            |
| Supplies                     | 38,529           | 48,832           |
| Gas licuado                  | 51,613           | 19,642           |
| Franquicia                   | 56,160           | 73,571           |
| Internet                     | 45,777           | 59,170           |
| Otros                        | 101,617          | 124,046          |
|                              | <u>8,530,767</u> | <u>7,970,343</u> |

1

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(18) Otros Ingresos Operacionales**

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera.

|                | <u>2017</u>    | <u>2016</u>    |
|----------------|----------------|----------------|
| Otros ingresos | 816,916        | 250,977        |
|                | <u>816,916</u> | <u>250,977</u> |

Al 30 de junio de 2017 y 2016, los otros ingresos operacionales corresponder a ingresos propios de las operaciones y que se generan distinta a los demás ingresos. En el periodo 2017 se registraron ingresos extraordinarios de periodos anteriores por el monto de B/.702,827.

**(19) Impuestos**

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2016.

Además, los registros del Grupo pueden estar sujetos a exámenes por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios de (ITBMS) y del impuesto selectivo al consumo (ISC).

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 en la cual se modifica la tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas a una tasa del 25%.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos (DGI) que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo las compañías del Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

Mediante la Ley 28 de 8 de mayo de 2012, se establece el pago del impuesto sobre la renta basado en una tarifa, si la compraventa o cualquier otro tipo de traspaso a título oneroso de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, se calculará, a partir del 1 de enero de 2012, basado en ciertos requerimientos.

**Precio de Transferencia**

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33. Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

Tal como se indica en la nota 6 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2016, el Grupo no llevó a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, el Grupo no está obligado a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2016.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se determinó por método de la tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

Mediante Resolución No. TAT-RF-013 de 4 de mayo de 2015, la Dirección General de Ingresos acepta la solicitud de No aplicación del CAIR del período fiscal 2012 para Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y se concede la opción de utilizar como alternativa la aplicación del método tradicional para los periodos fiscales de los años 2013, 2014 y 2015.

La subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A., solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2016 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

La DGI tiene un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la fecha en que se vence el plazo para presentar la declaración jurada de rentas, para pronunciarse sobre la solicitud de no aplicación del CAIR presentada por la sociedad. Vencido este plazo sin que se haya expedido un acto administrativo relacionado con la solicitud y por lo tanto, el impuesto sobre la renta por pagar al Tesoro Nacional será en definitiva, aquel determinado de acuerdo con el método tradicional. En caso de no ser aceptada la solicitud, la sociedad podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y no será hasta agotado estos que la sociedad tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo de CAIR.

**(20) Información por Segmentos**

La información por segmento se ha clasificado en función de las diferentes actividades de negocios que desarrolla el Grupo con base en la forma en que han sido estructuradas internamente por la Administración. Los resultados, activos y pasivos de los segmentos, incluyen aquellos elementos atribuibles directamente a cada segmento así como aquellos que pueden ser asignados en una base razonable.

El siguiente resumen describe las operaciones de cada segmento sobre el que debe informarse:

| <u>Segmento sobre el que debe informarse</u> | <u>Operaciones</u>  |
|--|---|
| Viviendas                                    | Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales. |
| Hoteles                                      | Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.   |
| Locales comerciales                          | Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana. A partir del 1 de enero de 2016, las operaciones de alquiler y venta de equipo fueron escindidas a otra compañía del Grupo UNESA.  |

El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por el Ejecutivo Principal del Grupo. La utilidad del segmento se utiliza para medir el desempeño, ya que la Administración considera que dicha información es la más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras entidades que operan en estas industrias.



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(22) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo se encuentran incentivadas, en cuanto al pago de algunos tributos del Impuesto sobre la Renta.

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, por la cual se declaran "Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área de la Calzada de Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años el pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes. Por otro lado, el Fondo Especial de Compensación de Interés (FECl): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

**(23) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

*(a) Clasificación contable y valor razonable*

A continuación se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La siguiente tabla no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

El valor en libros del efectivo y equivalente de efectivo, las cuentas por cobrar, depósitos recibidos de cliente se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

*(b) Gestión de riesgos financiero*

El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos relacionados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Esta nota presenta información sobre las exposiciones del Grupo a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos del Grupo, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital del Grupo.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(i) Marco de administración de riesgos**

La Junta Directiva es responsable de establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo del Grupo. La Junta Directiva, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de administración de los riesgos del Grupo.

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por el Grupo, para fijar los límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades del Grupo. El Grupo, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva del Grupo supervisa la manera en que la administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo del Grupo y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto a los riesgos enfrentados por el Grupo.

**(ii) Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente.

La Administración ha establecido una política de crédito en que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que el Grupo le haya ofrecido los términos y condiciones de pagos y entrega. El examen del Grupo incluye calificaciones externas, cuando estén disponibles, y en algunos casos, referencias bancarias. Se establecen límites de compras para cada cliente, lo que representa el importe máximo abierto sin necesidad de aprobación de la Junta de Directores, estos límites se revisan trimestralmente. Los clientes que no cumplan con la solvencia de referencia del Grupo pueden realizar transacciones con el Grupo sólo sobre una base de prepago.

En el seguimiento del riesgo de crédito de los clientes, los clientes son agrupados según sus características de crédito, incluyendo si es una persona natural o jurídica, si son al por mayor, lugar de venta o si el cliente es el usuario final, el envejecimiento de perfil, la madurez y la existencia de anteriores dificultades financieras. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se refieren principalmente a los clientes de viviendas del Grupo. Los clientes que se clasifican como de "alto riesgo" se colocan en una lista de clientes restringido y son monitoreados por la Administración y las ventas futuras se hacen sobre una base de prepago.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Las ventas están sujetas a una cláusula de título de propiedad, de forma tal que en caso de impago el Grupo pueda tener un reclamo seguro. El Grupo no requiere garantías a las cuentas por cobrar comerciales ni otras por cobrar.

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual.

Las cuentas por cobrar clientes se detallan de la siguiente manera:

|   | <b>Junio 30,<br/>2017</b> | <b>Diciembre 31,<br/>2016</b> |
|---|---------------------------|-------------------------------|
| Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias) | 6,072,573                 | 13,225,298                    |
| Servicios de hotelería  | <u>598,390</u>            | <u>652,154</u>                |
|   | <u>6,670,963</u>          | <u>13,877,452</u>             |

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas, son saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (p), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos realicen los desembolsos de las respectivas hipotecas de clientes.

El movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables se muestra a continuación:

|                            | <b>Junio 30,<br/>2017</b> | <b>Diciembre 31,<br/>2016</b> |
|----------------------------|---------------------------|-------------------------------|
| Saldo al inicio del año    | 86,964                    | 85,892                        |
| Provisión del año          | 6,000                     | 12,000                        |
| Escisión                   | 0                         | (1,711)                       |
| Cargos contra la provisión | <u>0</u>                  | <u>(9,217)</u>                |
| Saldo al final del año     | <u>92,964</u>             | <u>86,964</u>                 |

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles pérdidas sobre cuentas incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

**(iii) Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo pueda experimentar dificultades para cumplir con las obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque del Grupo para el manejo de la liquidez es el de asegurarse, tanto como sea posible,

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación del Grupo.

**Administración del riesgo de liquidez**

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no corrientes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

**(iv) Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 30 de junio de 2017

(Expresado en balboas)

| <u>Activos</u>  | <u>Consolidado</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Sub-total</u> | <u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u> | <u>Sanno Investors Ltd.</u> | <u>Hoteles del Caribe, S. A.</u> |
|---|--------------------|----------------------|------------------|--|-----------------------------|----------------------------------|
| Efectivo y equivalente de efectivo                      | 4,935,870          |                      | 4,935,870        | 4,765,337                                      | 45,791                      | 124,742                          |
| Cuentas por cobrar:                                     |                    |                      |                  |  |                             |                                  |
| Clientes  | 6,670,963          |                      | 6,670,963        | 6,072,573                                      | 49,647                      | 548,743                          |
| Compañías afiliadas                                     | 43,937,460         | (16,824,948)         | 60,762,408       | 51,985,287                                     | 1,267,315                   | 7,509,806                        |
| Partes relacionadas                                     | 364,252            |                      | 364,252          | 363,452  | 0                           | 800                              |
| Varios  | 872,787            |                      | 872,787          | 869,208  | 0                           | 3,579                            |
|   | 51,845,462         | (16,824,948)         | 68,670,410       | 59,290,520                                     | 1,316,962                   | 8,062,928                        |
| Menos reserva para cuentas incobrables                  | 92,964             |                      | 92,964           | 0  | 0                           | 92,964                           |
| Total de cuentas por cobrar, neto                       | 51,752,498         | (16,824,948)         | 68,577,446       | 59,290,520                                     | 1,316,962                   | 7,969,964                        |
| Inventarios:  |                    |                      |                  |  |                             |                                  |
| Unidades de viviendas terminadas                        | 14,777,351         |                      | 14,777,351       | 14,777,351                                     | 0                           | 0                                |
| Costo de construcciones en proceso                      | 69,955,925         |                      | 69,955,925       | 69,955,925                                     | 0                           | 0                                |
| Terrenos  | 3,860,323          |                      | 3,860,323        | 3,860,323                                      | 0                           | 0                                |
| Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const. | 647,963            |                      | 647,963          | 647,963  | 0                           | 0                                |
| Otros   | 263,128            |                      | 263,128          | 0  | 142,997                     | 120,131                          |
| Total de inventarios                                    | 89,504,690         | 0                    | 89,504,690       | 89,241,562                                     | 142,997                     | 120,131                          |
| Inversiones en Bonos y acciones, neto                   | 170,247            | (16,620,000)         | 16,790,247       | 16,790,247                                     | 0                           | 0                                |
| Gastos pagados por adelantado                           | 1,919,820          |                      | 1,919,820        | 1,670,529                                      | 101,413                     | 147,878                          |
| Propiedades de inversión, neto                          | 79,349,720         |                      | 79,349,720       | 79,349,720                                     | 0                           | 0                                |
| Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo  | 73,682,530         | 1,150,000            | 72,532,530       | 38,595,313                                     | 9,831,110                   | 24,106,107                       |
| Menos depreciación acumulada                            | 42,840,632         |                      | 42,840,632       | 29,490,600                                     | 3,836,490                   | 9,513,542                        |
| Inmuebles, maquinaria y equipo neto                     | 30,841,898         | 1,150,000            | 29,691,898       | 9,104,713                                      | 5,994,620                   | 14,592,565                       |
| Depósito en garantía                                    | 724,256            |                      | 724,256          | 714,940  | 0                           | 9,316                            |
| Otros activos   | 993,243            |                      | 993,243          | 764,219  | 91,658                      | 137,366                          |
|   | 260,192,242        | (32,294,948)         | 292,487,190      | 261,691,787                                    | 7,693,441                   | 23,101,962                       |

*AKM* 1

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

| <u>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</u>        | <u>Consolidado</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Sub-total</u> | <u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u> | <u>Sanno Investors Ltd.</u> | <u>Hoteles del Caribe, S. A.</u> |
|--|--------------------|----------------------|------------------|--|-----------------------------|----------------------------------|
| Sobregiros bancarios                                 | 116,811            |                      | 116,811          | 7,120  | 0                           | 109,691                          |
| Préstamos por pagar                                  | 52,068,730         |                      | 52,068,730       | 52,068,730                                     | 0                           | 0                                |
| Cuentas por pagar:                                   |                    |                      |                  |  |                             |                                  |
| Proveedores  | 3,392,140          |                      | 3,392,140        | 3,123,701                                      | 94,555                      | 173,884                          |
| Compañías afiliadas                                  | 1,735,436          | (16,824,948)         | 18,560,384       | 7,904,370                                      | 445,326                     | 10,210,688                       |
| Dividendos por pagar                                 | 7,371,967          |                      | 7,371,967        | 7,371,266                                      | 0                           | 701                              |
| Otras  | 445,313            |                      | 445,313          | 200,186  | 65,403                      | 179,724                          |
| Total de documentos y cuentas por pagar              | 12,944,856         | (16,824,948)         | 29,769,804       | 18,599,523                                     | 605,284                     | 10,564,997                       |
| Gastos acumulados por pagar                          | 1,482,664          |                      | 1,482,664        | 1,110,566                                      | 142,033                     | 230,065                          |
| Ingresos diferidos                                   | 45,829             |                      | 45,829           | 5,703  | 0                           | 40,126                           |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos           | 201,021            |                      | 201,021          | 201,021  | 0                           | 0                                |
| Depósitos de clientes                                | 3,931,564          |                      | 3,931,564        | 3,844,208                                      | 17,537                      | 69,819                           |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar | 4,652,946          |                      | 4,652,946        | 4,603,244                                      | 49,702                      | 0                                |
| Bonos por pagar                                      | 62,098,173         |                      | 62,098,173       | 62,098,173                                     | 0                           | 0                                |
| Total del pasivo                                     | 137,542,594        | (16,824,948)         | 154,367,542      | 142,538,288                                    | 814,556                     | 11,014,698                       |
| Patrimonio de los accionistas:                       |                    |                      |                  |  |                             |                                  |
| Capital en acciones                                  | 840,100            | (15,470,000)         | 16,310,100       | 840,100  | 10,000,000                  | 5,470,000                        |
| Capital adicional pagado                             | 71,718             |                      | 71,718           | 61,718   | 0                           | 10,000                           |
| Descuentos en venta de acciones                      | (34,388)           |                      | (34,388)         | (34,388)                                       | 0                           | 0                                |
| Utilidades no distribuidas                           | 121,772,218        |                      | 121,772,218      | 118,286,069                                    | (3,121,115)                 | 6,607,264                        |
| Total del patrimonio de los accionistas              | 122,649,648        | (15,470,000)         | 138,119,648      | 119,153,499                                    | 6,878,885                   | 12,087,264                       |
|  | 260,192,242        | (32,294,948)         | 292,487,190      | 261,691,787                                    | 7,693,441                   | 23,101,962                       |

*PKM 7*

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)  
Por el periodo terminado el 30 de junio de 2017

(Expresado en balboas)

|  | <u>Consolidado</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Sub-total</u>   | <u>Sociedad<br/>Urbanizadora<br/>del Caribe,<br/>S. A.</u> | <u>Sanno<br/>Investors<br/>Ltd.</u> | <u>Hoteles del<br/>Caribe,<br/>S. A.</u> |
|--|--------------------|----------------------|--------------------|--|-------------------------------------|--|
| Ventas netas:  |                    |                      |                    |  |                                     |  |
| Viviendas  | 32,178,994         |                      | 32,178,994         | 32,178,994   | 0                                   | 0  |
| Terrenos   | 9,283,293          |                      | 9,283,293          | 9,283,293  | 0                                   | 0  |
| Viveres y bebidas  | 431,559            |                      | 431,559            | 0  | 431,559                             | 0  |
| Hotelería  | 3,112,665          |                      | 3,112,665          | 0  | 943,819                             | 2,168,846                                |
| <b>Total de ventas netas</b>   | <b>45,006,511</b>  | <b>0</b>             | <b>45,006,511</b>  | <b>41,462,287</b>  | <b>1,375,378</b>                    | <b>2,168,846</b>                         |
| Costo de las ventas:   |                    |                      |                    |  |                                     |  |
| Viviendas  | 22,750,890         | 0                    | 22,750,890         | 22,750,890   | 0                                   | 0  |
| Terrenos   | 1,912,423          |                      | 1,912,423          | 1,912,423  | 0                                   | 0  |
| Viveres y bebidas  | 168,648            |                      | 168,648            | 0  | 168,648                             | 0  |
| Hotelería  | 1,065,825          |                      | 1,065,825          | 0  | 293,904                             | 771,921                                  |
| <b>Total de costos de las ventas</b>                                   | <b>25,897,786</b>  | <b>0</b>             | <b>25,897,786</b>  | <b>24,663,313</b>  | <b>462,552</b>                      | <b>771,921</b>                           |
| <b>Ganacia bruta en ventas</b>   | <b>19,108,725</b>  | <b>0</b>             | <b>19,108,725</b>  | <b>16,798,974</b>  | <b>912,826</b>                      | <b>1,396,925</b>                         |
| Otros ingresos(egresos) de operaciones:                                |                    |                      |                    |  |                                     |  |
| Ingresos por servicios a afiliadas                                     | 260,109            | (15,167)             | 275,276            | 69,065   | 0                                   | 206,211                                  |
| Ingresos por Alquiler  | 47,599             |                      | 47,599             | 47,599   | 0                                   | 0  |
| Otros ingresos (egresos) operacionales                                 | 816,916            |                      | 816,916            | 818,540  | (8,920)                             | 7,296                                    |
| <b>Total otros ingresos de operaciones</b>                             | <b>1,124,624</b>   | <b>(15,167)</b>      | <b>1,139,791</b>   | <b>935,204</b>   | <b>(8,920)</b>                      | <b>213,507</b>                           |
| Gastos generales y administrativos                                     | 8,364,093          | 0                    | 8,364,093          | 5,644,479  | 986,517                             | 1,733,097                                |
| Egresos compañías afiliadas  | 166,674            | (15,167)             | 181,841            | 166,674  | 7,133                               | 8,034                                    |
| <b>Utilidad en operaciones</b>   | <b>11,702,582</b>  | <b>0</b>             | <b>11,702,582</b>  | <b>11,923,025</b>  | <b>(89,744)</b>                     | <b>(130,699)</b>                         |
| Costos de financiamientos, neto:                                       |                    |                      |                    |  |                                     |  |
| Intereses ganados sobre depósitos a<br>plazo fijo y financiamiento     | 17,817             |                      | 17,817             | 209  | 0                                   | 17,608                                   |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios                         | (218,989)          |                      | (218,989)          | (160,509)  | (1,140)                             | (57,340)                                 |
| Intereses pagados sobre bonos  | (396,276)          |                      | (396,276)          | (90,490)   | 0                                   | (305,786)                                |
| Amortización de costo de emisión de bonos                              | (114,377)          |                      | (114,377)          | (114,377)  | 0                                   | 0  |
| <b>Total de costos financieros, neto</b>                               | <b>(711,825)</b>   | <b>0</b>             | <b>(711,825)</b>   | <b>(365,167)</b>   | <b>(1,140)</b>                      | <b>(345,518)</b>                         |
| <b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>                      | <b>10,990,757</b>  | <b>0</b>             | <b>10,990,757</b>  | <b>11,557,858</b>  | <b>(90,884)</b>                     | <b>(476,217)</b>                         |
| Impuesto sobre la renta  | 866,119            |                      | 866,119            | 866,119  | 0                                   | 0  |
| <b>Utilidad (pérdida) neta</b>   | <b>10,124,638</b>  | <b>0</b>             | <b>10,124,638</b>  | <b>10,691,739</b>  | <b>(90,884)</b>                     | <b>(476,217)</b>                         |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año       | 123,147,580        |                      | 123,147,580        | 119,094,330  | (3,030,231)                         | 7,083,481                                |
| Dividendos declarados  | (11,500,000)       |                      | (11,500,000)       | (11,500,000)   | 0                                   | 0  |
| <b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b> | <b>121,772,218</b> | <b>0</b>             | <b>121,772,218</b> | <b>118,286,069</b>   | <b>(3,121,115)</b>                  | <b>6,607,264</b>                         |

*GRU 1*

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)  
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$40,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 6,934 de 31 de marzo de 2008 corregida mediante Escritura Pública No.9,172 de 29 de abril de 2008 inscrita en el Registro Público en la Ficha FID-1020, Documento No.1338524, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de junio de 2017, a saber:

1. El Emisor es Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV No.316-07 del 12 de diciembre de 2007.
3. El monto total registrado es de hasta CUARENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$40,000,000.00), emitidos en una sola serie con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US\$1,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$40,000,000.00.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta CUARENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$40,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles:

| No. Finca  | Ubicación  | Valor comercial         | Avaluador   | Fecha de Avalúo |
|--|--|-------------------------|-------------|-----------------|
| 163,459  | Bodega No.6 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá          | \$ 3,557,974.00         | AIR Avalúos | nov-07          |
| 163,460  | Bodega No.8 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá          |                         |             |                 |
| 200,597  | Bodega No.5 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá          |                         |             |                 |
| 163,461  | Bodega No.9 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá          |                         |             |                 |
| 40,634   | ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá | \$ 2,000,000.00         | AIR Avalúos | nov-07          |
| 40638 a 40651  | PH PLAZA MALLORCA 1, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá             | \$ 5,685,500.00         | AIR Avalúos | nov-07          |
| 53420 a 53430  | PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá             | \$ 3,450,000.00         | AIR Avalúos | nov-07          |
| * 293135; 293150; 293152; 295791; 295795; 295823; 329157; 330532; 328133; 475916; 330152; 331441; 418353; 455528; 455532; 475916; 475923; 30127052 | Proyecto Ciudad del Lago, Pacora, Panamá                                 | \$ 5,758,787.88         |             |                 |
| <b>Total</b>   |  | <b>\$ 20,452,261.88</b> |             |                 |
| <b>Saldo emitido y en circulación</b>  |  | <b>\$ 8,121,750.00</b>  |             |                 |
| <b>Cobertura actual</b>  |  | <b>251.82%</b>          |             |                 |

\* Estas fincas no poseen avalúo se toma el precio de compra de la finca madre.

- b) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

| Tipo de Póliza     | Compañía Aseguradora                | No. de Póliza     | Fecha de Vencimiento |
|--------------------|-------------------------------------|-------------------|----------------------|
| Póliza de Incendio | Cía. Internacional de Seguros, S.A. | 033-001-000068914 | 01-mar-18            |


7. El Prospecto Informativo de la emisión establece que el emisor deberá mantener en todo momento un valor total que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de junio de 2017 dicha Cobertura de Garantía es de: 251.82%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

| Sep-16  | Dic-16  | Mar-17  |
|---------|---------|---------|
| 193.71% | 209.85% | 228.93% |

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 de agosto de 2017.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)  
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$10,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el “Fiduciario”), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 26,933 de 29 de diciembre de 2005 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID-650 , Documento 904371 y modificada mediante la Escritura Pública No. 11,177 de 30 de mayo de 2011 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID- 650 Documento 1997074 , (el “Fideicomiso”), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) (la “Emisión”), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de junio de 2017, a saber:

1. El Emisor es Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV No.35-11 del 08 de febrero de 2011.
3. El monto total registrado es de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una (1) sola serie.
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$17,500,000.00.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta DIECISIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES (US\$17,500,000.00), sobre el siguiente bien inmueble propiedad de Hoteles del Caribe, S.A. que corresponde a las mejoras del Hotel Country Inn & Suites de Amador:

| No. | FINCA  | PROPIETARIO              | UBICACIÓN                            |
|-----|--------|--------------------------|--------------------------------------|
| 1   | 230160 | Hoteles del Caribe, S.A. | Hotel Country Inn & Suites de Amador |




- b) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

| Tipo de Póliza     | Compañía Aseguradora                | No. de Póliza     | Fecha de Vencimiento |
|--------------------|-------------------------------------|-------------------|----------------------|
| Póliza de Incendio | Cía. Internacional de Seguros, S.A. | 033-001-000068914 | 01-mar-18            |

7. El Prospecto Informativo de la emisión no establece una cobertura de garantías requerida.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de Agosto de 2017.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada





# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

## CERTIFICACIÓN

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS  
US\$45.000,000.00**

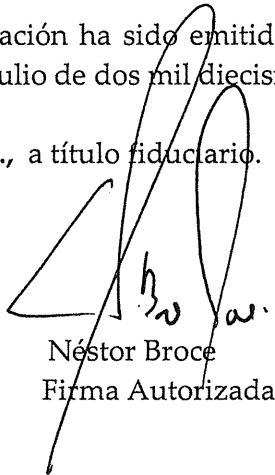
MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio certifica que al 30 de junio de 2017:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Diecinueve Millones Seiscientos Setenta y Dos Mil Cuatrocientos Trece Dólares con 79/100 (US\$ 19,672,413.79) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
  - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre una (1) finca de propiedad de Viviendas Funcionales S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública No. 31,909 de 21 de diciembre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 396 de 3 de enero de 2013, ambas inscritas el 4 de enero de 2012, y sobre doce (12) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015.
    - MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorga su consentimiento para que la Emisora cancele el gravamen hipotecario y anticrético sobre el resto libre de la Finca 399522, y sobre la finca segregada de la finca madre anterior, No. 30171324, y en su reemplazo adiciona al fideicomiso la finca No. 455,782., cuyo valor de mercado es de Veintitrés Millones Doscientos Cincuenta Mil dólares con 00/100 (US\$23,250,000.00), tal como consta inscrito en la escritura pública No. 5,368 de 29 de marzo de 2017, inscrita el 17 de mayo de 2017.
    - El valor total de mercado de los bienes inmuebles es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).
  - B. Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo por el monto de Cuatrocientos Setenta y Seis Mil Seiscientos Dólares con 00/100 (US\$476,600.00)

3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Treinta y Cinco Millones Ochocientos Ocho Mil Ochocientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$ 35,808,816.15).
4. El monto total del patrimonio administrado cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
5. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 182%.
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de septiembre de 2016 fue de 126%, al 31 de diciembre de 2016 fue de 127% y al 31 de marzo fue de 130%.
7. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor es sobre bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día veinticinco (25) de julio de dos mil diecisiete (2017).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.

  
Néstor Broce  
Firma Autorizada

  
Marielena García Maritano  
Firma Autorizada





# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

## CERTIFICACIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS US\$20.000,000.00

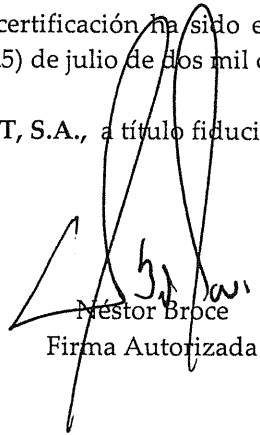
MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio certifica que al 30 de junio de 2017:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Dieciséis Millones Quinientos Cincuenta Mil Ciento Veinticuatro Dólares con 99/100 (US\$ 16,550,124.99) de la Serie A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:
  - A. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de 33 fincas propiedad de la Emisora y sobre 4 fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27,234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1,065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2001627; (iv) Escritura Pública No. 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17,281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2033392; (v) Escritura Pública No. 23,573 de 2 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 24,708 del 11 de Octubre de 2012, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2283520 de la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá; y, (vi) Escritura Pública No. 25, 367 de 18 de septiembre de 2013 adicionada mediante Escrituras Públicas No. 26, 849 de 3 de octubre de 2013 y No. 28, 476 de 17 de octubre de 2013, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2492726.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorga su consentimiento para que la Emisora segregue y cancele parcialmente el gravamen hipotecario y anticrético sobre varios globos de terreno de la Finca 239266, quedando el resto libre de la Finca gravada con primera hipoteca y anticresis. Igualmente ha otorgado su consentimiento para que la Emisora segregue un grupo de lotes de las Fincas 239266, 239274 y 238538, manteniéndose el gravamen hipotecario y anticrético sobre tales lotes.
- La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

- B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 033-001-000068914 de Cía. Internacional de Seguros, S.A.
3. El total de patrimonio administrado es de veintidós millones novecientos un mil doscientos sesenta y tres dólares con 14/100 (US\$ 22, 901,263.14).
4. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 138%.
5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de septiembre de 2016 fue de 126%, al 31 de diciembre de 2016 fue de 130% y al 31 de marzo fue de 134%.
6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día veinticinco (25) de julio de dos mil diecisiete (2017).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.

  
Néstor Broce  
Firma Autorizada

  
Marielena García Maritano  
Firma Autorizada



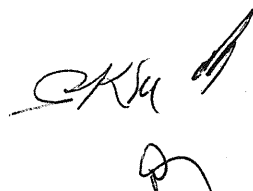
## CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID 3-93 de 26 de octubre de 1993, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso 3028, bajo el Contrato de Fideicomiso celebrado el 29 de agosto de 2006 con SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA) como Fideicomitente y las Sociedades SANNO INVESTOR LTD, CARIBBEAN FRANCHISE DEVELOPMENT CORP E INMOBILIARIA SUCASA S.A. en calidad de garantes hipotecarios, en beneficio de los Tenedores de los Bonos Corporativos, por este medio emite la siguiente certificación:

1. **Nombre del Emisor:** SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
2. **Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y se aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución CNV 65-07 fechada 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 fechada 20 de diciembre de 2012.
3. **Monto Total Registrado:** Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder un valor de USD12,000,000.00.
4. **Total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso:** los activos que integran el Patrimonio Administrado al 30 de junio de 2017 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD12,226,676.47
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

| Series | Monto        | Saldo Insoluto | Saldo Después del Pago | Vencimiento |
|--------|--------------|----------------|------------------------|-------------|
| D      | 1,150,000.00 | 143,750.00     | 107,812.50             | 19-Jun-18   |
| E      | 2,350,000.00 | 367,187.50     | 293,750.00             | 14-Jul-18   |
| F      | 1,883,000.00 | 294,218.75     | 235,375.00             | 04-Aug-18   |
| G      | 200,000.00   | 81,250.00      | 75,000.00              | 12-Aug-20   |
| H      | 700,000.00   | 284,375.00     | 262,500.00             | 16-ago-20   |
| I      | 411,000.00   | 179,812.50     | 166,968.75             | 27-oct-20   |
| K      | 2,000,000.00 | 800,000.00     | 750,000.00             | 13-abr-21   |
| L      | 420,000.00   | 168,000.00     | 157,500.00             | 14-abr-21   |
| M      | 846,000.00   | 423,000.00     | 396,562.50             | 27-abr-21   |
| N      | 478,000.00   | 268,875.00     | 253,937.50             | 13-dic-21   |
| O      | 2,200,000.00 | 1,600,000.06   | 1,533,333.40           | 14-mar-23   |
| P      | 1,000,000.00 | 727,272.73     | 696,969.70             | 26-mar-23   |
| Q      | 300,000.00   | 227,272.72     | 218,181.81             | 01-abr-23   |
| R      | 400,000.00   | 303,030.32     | 290,909.11             | 02-may-23   |
| S      | 1,500,000.00 | 1,363,636.35   | 1,318,181.80           | 22-sep-24   |
| T      | 1,000,000.00 | 1,000,000.00   | 969,696.97             | 22-jun-25   |
| U      | 500,000.00   | 500,000.00     | 500,000.00             | 30-jun-25   |
| V      | 1,400,000.00 | 1,400,000.00   | 1,400,000.00           | 31-mar-26   |

18,738,000.00 10,131,680.93 9,626,679.04



6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 30 de junio de 2017 mantenía los bienes fiduciarios debidamente transferidos y/o endosados a Banistmo Investment Corporation S.A.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitidos

| Nombre de los Activos                       | Detalle   | Valor de Avaluo de los Activos <sup>(1)</sup> | % de Composición de los Activos | Vencimiento                  |
|---|---|---|---------------------------------|------------------------------|
| Depósitos en Banco-BISA PARA FID 3028       | Una Cuenta de Ahorro Local                                      | 226,676                                       | 1%                              | A la vista                   |
| Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204  | Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá       | 1,327,500                                     | 7%                              | Vencimiento de la obligación |
| Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208  | Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá       | 1,575,000                                     | 9%                              | Vencimiento de la obligación |
| Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 6382    | Globo de Terreno No.1 y sus mejoras, Isla Colón, Bocas del Toro | 15,075,000                                    | 83%                             | Vencimiento de la obligación |
| Poliza de Seguro de Incendio <sup>(2)</sup> | Certificado No.112 Cia Internacional de Seguros, S.A.           |   | 0%                              | 01 - Abril - 2018            |
|   |   | <b>18,204,176.47</b>                          | <b>100%</b>                     |                              |

(1) Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD12,000,000

(2) Endoso a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD16,360,000

8. **Concentración de Bienes Fiduciarios:** un 83% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en Derechos sobre Bienes Inmuebles mediante una primera hipoteca y anticresis sobre la finca No.6382

9. Clasificación de los Bienes Fideicomitidos cedidos al Fideicomiso según su vencimiento

|                                | A la Vista     | Vencimiento de la Obligación | Total             |
|--------------------------------|----------------|------------------------------|-------------------|
| <b>Activos</b>                 |                |                              |                   |
| Depósitos en banco             | 226,676        |                              | 226,676           |
| Derechos Sobre Bienes Muebles* | -              | 12,000,000                   | 12,000,000        |
| <b>Total de activos</b>        | <b>226,676</b> | <b>12,000,000</b>            | <b>12,226,676</b> |

\*La hipoteca y anticresis se mantendrán vigentes en caso de que el Fideicomiso y/o las Obligaciones garantizadas se modifiquen en cualesquiera de sus partes, términos y condiciones.

10. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye pagarés como bienes fideicomitados.
11. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye bienes fideicomitados en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.
12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

| Trimestre | Monto de Bonos en Circulación | Cobertura Requerida | Monto Requerido en Garantía | Valor de Avaluo de los Activos | Cobertura del Trimestre |
|-----------|-------------------------------|---------------------|-----------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| 30-sep-16 | 11,081,078.62                 | 125%                | 13,851,348.28               | 15,001,000.00                  | 135%                    |
| 31-dic-16 | 10,606,379.79                 | 125%                | 13,257,974.74               | 15,001,227.40                  | 141%                    |
| 30-mar-17 | 10,131,680.93                 | 125%                | 12,664,601.16               | 20,201,450.59                  | 199%                    |

13. Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la que resulta de dividir el Patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación:

#### Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

Valor de Bienes inmuebles que representen un valor no menor al 125% del saldo a capital de los Bonos Emitidos y en circulación

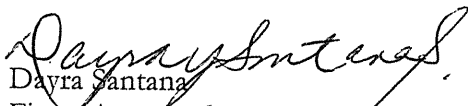
|                                 |                      |       |
|---------------------------------|----------------------|-------|
| Bonos emitidos y en circulación | 9,626,679.04         |       |
| Cobertura requerida             | <u>125%</u>          |       |
| Monto requerido en garantía     | USD12,033,348.80     |       |
| Valor de Avaluo de los Activos  | <u>18,204,176.47</u> | =189% |
| Bonos emitidos y en circulación | 9,626,679.04         |       |

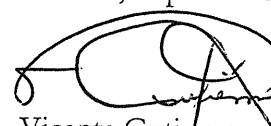
#### Cobertura del Patrimonio del Fideicomiso al 30 de junio de 2017

|                                 |                      |       |
|---------------------------------|----------------------|-------|
| Activos del Fideicomiso         | <u>12,226,676.47</u> | =127% |
| Bonos emitidos y en circulación | 9,626,679.04         |       |

14. El Fideicomiso identificado con el número 3028 solo garantiza la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 28 de agosto de 2017.

  
Dayra Santana  
Firma Autorizada

  
Vicente Gutierrez  
Firma Autorizada

